

联合信用研究

2011年第3期 总第65期

- ◎ 中国房地产政策和价格指数研究
- ◎ 特钢行业研究报告
- ◎ 水泥行业研究报告



联合信用管理有限公司

联合资信评估有限公司

联合信用评级有限公司



联合信用管理有限公司（简称“联合信用”）是经国家工商行政管理局核准，于2000年1月在北京市工商行政管理局注册成立的全国性专业信用信息服务机构，现注册资本1.36亿元人民币。

业务范围包括资本市场信用评级、信贷市场信用评级、征信和咨询业务等。

作为一家全国性专业信用信息服务机构，联合信用在全国拥有34家分支机构，其中2家下属有限公司主营资本市场信用评级业务，24家分公司和7家下属有限公司主营信贷市场信用评级、征信等业务，1家下属有限公司主营咨询等业务，是目前我国最大的信用信息服务机构。

联合信用的子公司是中国人民银行1997年银发[1997]547号文认可的企业债券评级机构；是国家发展和改革委员会2003年发改财金[2003]1179号文认可的企业债券评级机构；是中国保险监督管理委员会2003年保监发[2003]92号文认可的企业债券评级机构；是中国人民银行2005年认可的银行间市场评级机构；是中国证券监督管理委员会2008年证监许可[2008]714号文认可的证券市场资信评级机构。

近三年在短期融资券和中期票据评级市场中联合位居市场前列。

近三年企业债券市场中联合处于领先地位。

近三年金融债券评级市场联合承做占比达50%以上。

近三年结构融资产品评级市场联合承做占比均超60%。

截止2010年底，联合信用已取得了全国各地人行、有关政府部门认可的借款企业、担保机构信用评级及中小企业信用服务等资质；是国家发展和改革委员会2003年认定的国家级中小企业信用体系建设试点评级机构；是国家发展和改革委员会2004年认可的担保机构信用评级机构；是全国整规办、国资委协会办认可的行业信用评价试点评级机构；具有国家统计局2006年颁发的“涉外调查许可证”；是工业和信息化部认可的首批“国家中小企业公共服务示范平台”。

联合信用已在北京、上海、天津、重庆、黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古、山西、山东、河北、河南、江苏、安徽、浙江、江西、广东、深圳、福建、海南、四川、陕西、新疆等地开展借款企业评级业务，合作银行100余家，每年评级数量7000家次以上。

联合信用在国内首创担保机构评级方法，已在北京、深圳、广东、四川、江苏、浙江、吉林、辽宁、湖北、安徽、山东、山西、河北、青岛、内蒙古等地开展担保机构评级业务，处于市场领先地位。

联合信用在国内首创小额贷款公司评级方法，已在深圳、山西、江苏等地开展小额贷款公司评级业务，2010年以来累计评级数量超过50家次。

联合信用是中关村信用体系建设的发起单位之一，是中关村园区的“优秀中介机构”。

在征信业务方面，截至2010年底，累计完成信用调查3万余笔。公司在公共征信和特定领域服务方面发展迅速，已开展了地方信用体系建设、大型企业征信系统、基于供应链的金融征信系统、重点行业征信系统、融资担保征信系统等项目。

具有中国证券监督管理委员会2004年1月15日颁发的“证券投资咨询业务资格证书”。

卷首语

——我国评级机构应尽快开展国际评级

一、有必要及时开展国际评级

人民币国际化进程在加快，开展主权评级等国际评级的条件基本具备

当前人民币国际化面临历史机遇。首先，受国际金融危机影响，世界货币体系变革的内在要求越发强烈，多元化发展方向日趋明朗。在金融危机冲击下，主要国际货币发行国的经济受到很大的冲击，其国际影响力在下降，国际社会对于现行国际货币体系信心丧失，也促使各方积极寻求解决途径，这就给人民币的国际化提供了契机。其次，我国在全球经济中的相对规模已跻身前列，这将为人民币国际化提供强大动力。再次，我国金融体系稳定为人民币国际化提供了基本保证。近年来，我国金融体制改革持续深化，金融监管逐步完善，金融体系市场化程度不断提高，国际竞争力明显提升。总体而言，目前内外部形势对于推进人民币国际化都较为有利。随着人民币国际化进程的推进，我国评级机构应积极开展主权评级等国际评级。

国内机构投资外国证券的需求逐步增多

随着中国经济实力的增强，国内资本开始走出国门。除了直接投资外，证券投资也逐步增多。虽然其他评级机构对外国证券大都进行评级，但不应完全依赖外国评级机构，我国评级机构也应适时开展对外国债券及其主权的评级，为我国投资者提供服务。

提高我国在国际资本市场的话语权

包括主权评级在内的国际评级很大程度上决定了主权国家及其辖内非主权实体在国际资本市场上的融资成本，并且能够影响国际资本的流向。目前国际评级市场主要由三大评级机构所占据。我国评级机构逐步开展主权评级，有利于提升国内评级机构在国际信用评级领域的影响力，有利于提高我国在国际资本市场的话语权。

二、促进我国评级机构开展国际评级的建议

为国内评级机构开展国际评级做出适当的制度安排

2010年，我国允许进行开发性贷款和投资的多边、双边以及地区国际开发性金融机构在我国发行人民币债券，并明确提出了信用等级和评级要求。随着我国债券市场的进一步开放，国外企业到我国发债将逐步成为现实。因此，在制度安排上，监管部门应要求境外机构在我国发行人民币债券一定要经我国评级机构评级。这是我国评级机构进入国际评级市场的主要途径，也是逐步提高我国评级机构国际话语权的基本途径。

我国境内机构到境外发行债券应要求我国评级机构评级

我国机构到境外发行债券时，建议我国监管部门要求其提供我国评级机构出具的评级报告，并向境外投资者披露。

鼓励国内机构投资外国债券时参考国内评级机构的评级结果

随着我国机构投资外国债券的增长，监管部门应加强管理，对投资机构提出要求，一是要求投资机构自身加强对外国债券的风险研究，开展内部评级。二是要求国内投资机构逐步参考国内评级机构评级结果，而且应逐步以国内评级机构的评级结果为主要参考依据。

要求对特定外国金融机构进行评级

我国监管机构对境外金融机构申请在华设立分支机构，已规定了注册资本限额、营运资金限额、外国银行资质及资产要求等一系列条款。建议在此基础上，要求其接受国内评级机构对其进行信用评级，并要求国内评级机构在对外国金融机构进行信用评级的同时，对外国金融机构所在国家进行主权评级。



2011年第3期 总第65期

2011年6月20日

主办

联合信用管理有限公司

联合资信评估有限公司

联合信用评级有限公司

编委会

王少波 李广聪 李信宏 邵立强 李振宇

陈东明 马文洛 张志军 朱海峰 蒋建国

万华伟 常丽娟 张学群

编委会主任

王少波

主编

李振宇

副主编

蒋建国 朱海峰 万华伟 马文洛 陈东明

本期责任编辑

万华伟

编辑部地址

北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

邮编 100022

电话 8610-85679696

传真 8610-85679228

内部刊物 仅供参考

版权所有 未经许可不得转载

目录

CONTENTS

研究报告 01

中国房地产政策和价格指数研究 01

特钢行业研究报告 09

水泥行业研究报告 16

报告摘要 21

政策资讯 81

2011年时间未过半 公司债发行量超2010年全年 81

香港今年前五月发行人民币债券280亿元 81

评级机构轮番开火 美国国债信用备受质疑 81

央行谋地方融资新路径 地方债或重启 81

发展债市：为中小企业融资创造空间 82

规范银行间市场非金融企业债务融资工具发行 83

简化债券发审程序 证监会力推债券融资 83

援助加码预期引发欧债市场忧虑 83

定向发行：企业债务融资的重大突破 84

评级公告 85

联合资信评估有限公司评级公告 85

联合信用评级有限公司评级公告 106

中国房地产政策和价格指数研究

联合资信评估有限公司 黄龙

摘要

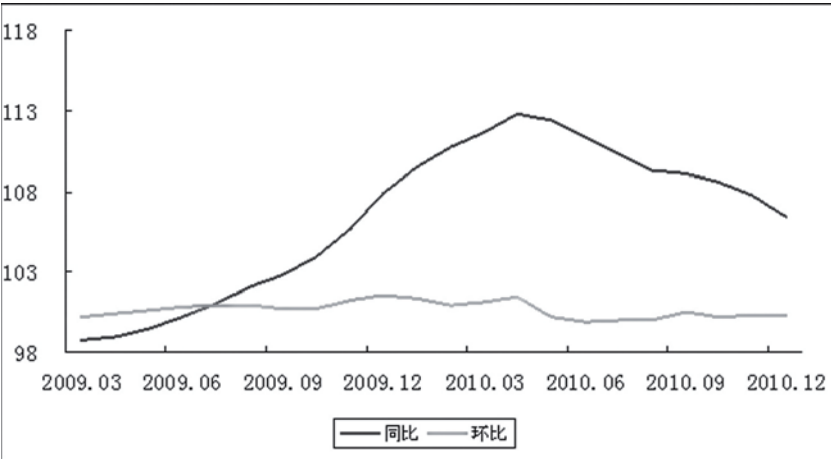
- 1. 短期内，房地产政策将从单纯地抑制投机需求到投机需求和刚性需求双重抑制；长期，国家将对房地产行业重新定位，从“市场化”到“适度市场化”。
- 2. 未来房价稳中有升的可能性较大。
- 3. 采用公开数据进行房地产价格和行业分析，按国家统计局 2011 年新公布的住宅价格定基指数可能是比较好的选择。

一、房地产政策

1、房地产调控从常态到升级

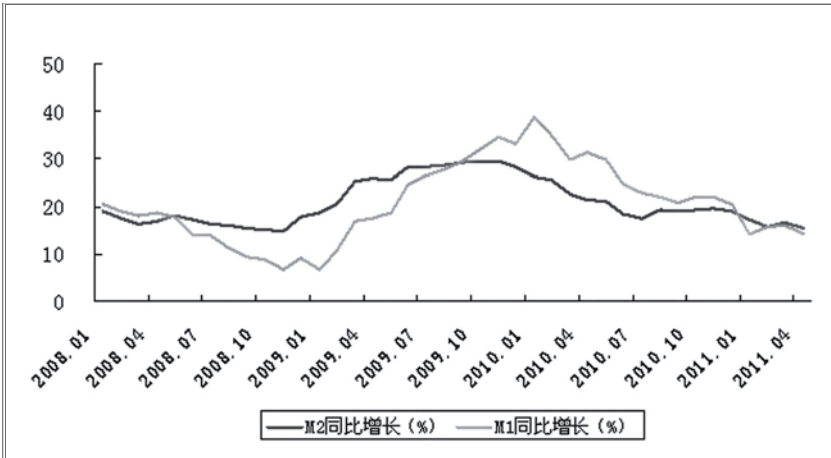
近两年房价快速上涨（见图 1）与 2008 年宽松的货币政策和房地产产业政策有关。货币超发从 2008 年第 4 季度开始，一直延续到 2009 年底（见图 2）；期间央行连续 4 次下调存款准备金率，下调幅度累计达 20%。较低的存款准备金率维持了将近 2 年，直到 2010 年 1 月 8 日央行开始上调存款准备金率。

2010 年，货币超发和市场所积累的购买力持续爆发。面对难以抑制的房价，国家在 2010 年 9 月正式出台行业限购政策。国内房地产调控首次从抑制需求、引导市场自行调节转变为行政干预。由于 2010 年 9 月出



数据来源：国家统计局网站

图 1 住房销售价格指数



数据来源：中国人民银行网站

图 2 货币供应量

表 1 国务院对限购具体指导要求的变化

居民类型			国务院 2011 年 1 月规定	国务院 2010 年 9 月规定
本市居民	无房		限购 2 套	要在一定时间内限定居民家庭购房套数
	有 1 套房		限购 1 套	
	有 2 套及以上		暂停购房	
外地居民	不能提供纳税 / 社保证明	无房	暂停购房	对不能提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购房贷款
		有 1 套房		
		有 2 套及以上		
	能提供一定年限纳税 / 社保证明	无房	限购 1 套	
		有 1 套房	暂停购房	
		有 2 套及以上	暂停购房	

资料来源：中国债券信息网，联合资信整理

台的限购政策相对宽松，主要限购城市成交量并未有明显下滑，房价仍然保持上涨趋势。

2011年1月，限购政策再次升级，明确规定了本地和外地居民的限购数量和购买条件（见表1），同时国家再次上调二套房首付比例。

2、调控政策的走向和影响

房地产调控的短期逻辑在于抑制需求的同时扩大供给，长期逻辑是对行业定位的改变，从之前的完全市场化市场转变为半市场化市场，即保障性住房和商品房并存的住宅供应体系。

2.1 政策的短期逻辑：需求抑制，从投机需求到刚性需求

分析房地产调控时，核心问题是调控的目标是什么，即调控的逻辑在哪里？就当前形势来看，房价过高、上涨速度过快无疑是市场最大的问题，也就是短期调控逻辑中最需要解决的问题。就中国房地产的现实情况而言，成交量和房价相互促进，关系最直接。因此，如果国家要控制房价，那么最直接的方式就是限制短期需求。一旦市场成交量下降，房价自然可以得到控制。而对房地产需求的抑制包括两个方面，对刚性需求的抑制和对投机性需求的抑制。

2009年之前，国内调控政策基本集中在对投机性需求的抑制。2010年开始，需求抑制演变为同时包含投机性需求和刚性需求（包含改善性需求）两个方面。这集中体现在房地产销售面积增长放缓上。2010年，我国房地产总销售面积10.43亿平方米，同比增长10.13%，是2008年金融危机以来房地产销售面积增长速度最小的一年。

刚性需求与人口出生率有关。假设我国首次购房的主力人群在25~30岁之间，改善性购房的主力人群在35~40岁之间，那么2010年首次购房人群将主要集中在1980~1985年出生的人群。这一时期中国人口出生率为21.06%左右。按照当时11亿人口推算，2010年潜在首次购房人群约有2316万人。如果以住建部所统计的中国人均居民面积为30平方米测算，该部分新增人口的潜在购房需求是6.9亿平方米。改善性需求方面，主要对应1970~1975年所出生人群，按照当时10亿人口、27%左右人口出生率

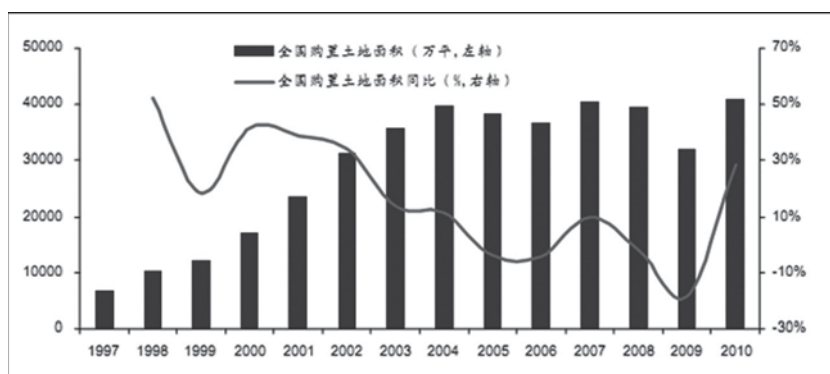


图3 我国土地购置面积

和人均住宅面积50平方米计算，潜在需求有13.5亿平方米。如果不考虑农村人口城市化问题，按2009年城镇人口占总人口46.59%来看，所有刚性需求所对应的房地产潜在需求为9.38亿平方米。

虽然以上分析不能代表2010年销售中有9亿平方米面积全部来自刚性需求，但也反映出市场存在较大的潜在需求。事实上，回顾过去10年，我国房地产销售面积年均增速基本保持在20%以上。

因此，2010年房地产销售面积同比增长10.13%的事实说明：（1）相关政策已经限制了部分投资性需求和改善性需求；（2）房价过高阻挡了刚性需求的实现。

房地产行业最简单的事实是土地购置面积决定未来市场供应面积。我国房地产土地购置面积自2008年开始出现大幅下滑。2009年销售面积迅速回升的同时，土地购置面积却只有3.1亿平方，处于近9年以来的最低水平，仅与2002年持平。2010年全国土地购置面积4.1亿平方米，同比增长28.49%，基本等于2007年购置水平（见图3）。考虑到2009、2010年接近年均10亿平方米的销售面积，当前的供需缺口短时间内依然显著。

综合以上分析，房地产行业依旧面临旺盛的潜在需求，如果不对市场需求进行限制，价格上涨趋势难以得到控制。在对投机性需求加大打击的同时，对刚性需求进行适度限制将成为短期调控政策的主要思路。

2.2 短期调控的具体手段

上文分析了短期调控的主要逻辑，而落实手段主要将围绕“监”（舆论引导、官员问责、市场监管）、“土”（扩大出让、打击闲置）、“信”（利率和首付比例）、“税”（交易环节

成本和保有环节成本）、“限”（限制投机性需求和刚性需求中的改善性需求）五个方面展开。

（1）信贷：提高首付比例

从历史经验数据来看，提高首付比例可以在短时间内抑制部分购房需求。我们总结了历次上调购房首付比例的相关政策，详见表2。

根据海通证券公司的研究（2011），提高首付比例在3~6个月内对市场销售存在影响，但此后影响不明显；只有在2007~2008年金融危机期间，二套房首付比例调整使得行业销售量出现近1年左右紧缩。

如果把数据期间从月换到年的话，提高首付比例对销售量的影响更小。因为过去10年商品房销售面积各年均保持增长。之所以出现这种原因，一方面是因为过去首付比例提高幅度较小，购房人会通过家庭借贷等方式实现购房；另一方面，居民财富增长也间接弥补了首付款比例增加带来的购房成本。

（2）利率：加息和提高房贷利率倍数

提高房贷利率倍数等同于间接加息。两者对市场的影响能力小于提高首付比例。主要原因在于不论是加息还是提高房贷利率倍数所改变的只是月度还款额。相对于较高的首付款而言，月供数量的变化对购房人影响相对有限。

从定量角度看，本轮加息周期开始后，按照每次25个基点，连续5次加息（截止2011年2月19日已经实现3次加息，每次加息25个基点。按照每次25个基点考虑，预计年内还将有2次左右加息）对购房人月供影响在4.19%到10.46%。贷款时间越长，影响单月月供金额越大。但是考虑到贷款时间越长，单月月供基数越低，加息后实际单月负担并不大。

目前二套房贷款利率为基准利率

表2 上调购房首付比例的相关政策

时间	文件	主要内容
2003 年 4 月	《关于促进房地产市场持续健康发展的通知》	第一套首付款比例 20%；第二套和以上，适当提高首付款比例
2005 年 3 月	《关于调整商业银行住房信贷政策和超额准备金存款利率的通知》	第一套首付款比例由的 20% 提高到 30%；第二套及以上，适当提高首付款比例
2007 年 9 月	《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》	首套 90 平以下，首付 20%，首套 90 平以上 30%，二套首付比例至 40% 以上
2010 年 1 月	《关于促进市场平稳健康发展的通知》	二套首付款比例不得低于 40%
2010 年 4 月	《国务院坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》	首套 90 平方米以上不低于 30%；二套不低于 50%；三套及以上可以停止放贷。对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款
2010 年 9 月	相关部委联合发文	首付款比例调整到 30% 及以上
2011 年 1 月	国务院常务会议	二套房首付比例调整到 60%

表3 对加息影响的分析

假设前提		本轮加息周期前首套房利率（按 85 折计算）			5 次加息后（按 85 折计算）			还款变化情况					
总 房 价 （万元）	30% 首 付 （万元）	月还款额（元 / 月）			月还款额（元 / 月）			单月还款增加额（元）			增加额占原月供比例（%）		
		10 年	20 年	30 年	10 年	20 年	30 年	10 年	20 年	30 年	10 年	20 年	30 年
100	30	7442	4639	3779	7754	4995	4174	312	356	395	4.19	7.67	10.46
150	45	11163	6959	5669	11631	7492	6262	468	534	593	4.19	7.67	10.46
200	60	14883	9278	7558	15508	9990	8349	624	712	790	4.19	7.67	10.46

表4 对加息影响的分析

假设前提		本轮加息周期前首套房利率（按 85 折计算）			5 次加息后（按 1.1 倍计算）			还款变化情况					
总 房 价 (万元)	30% 首付 (万元)	月还款额（元 / 月）			月还款额（元 / 月）			单月还款增加额（元）			增加额占原月供比例（%）		
		10 年	20 年	30 年	10 年	20 年	30 年	10 年	20 年	30 年	10 年	20 年	30 年
100	30	7442	4639	3779	8382	5725	4991	941	1086	1212	12.64	23.41	32.06
150	45	11163	6959	5669	12574	8588	7486	1411	1629	1817	12.64	23.41	32.06
200	60	14883	9278	7558	16765	11450	9981	1881	2172	2423	12.64	23.41	32.06

的1.1倍,相比一套房85折优惠利率而言,5次加息对其影响相对显著。因此,房贷利率改变对二套房存在一定限制作用。

表5总结了房贷利率政策的变化过程。根据历史数据来看,2002-2007年我国一直处于加息周期。其中二套房政策对市场销售最大影响发生在2007年9月,当时5年以上中长期贷款利率是7.83%。截止2011年3月9日,中长期贷款利率是6.6%。按照二套房1.1倍计算,对应5年期以

上房贷利率是7.26%,预计还有2次左右加息使得二套房贷款利率与2007年高点时一致。

(3) 税:房产税

房地产各个环节均有不同税费,在此重点分析已经出台房产税及其影响。表6是已经出台房产税城市的征收办法。

从对上海、重庆的房产税分析中可以看出,已经出台的房产税实际征收力度较小。上海的实际征收税率为0.28%和0.42%。其次,“人均超过60平方米的,对属新购住

房超出部分的面积征收房产税”的规定使得房产税实际征收基数再次缩小。重庆方案虽然税率高于上海,但是提供了较为宽松的抵扣规定。因此,两方案对购房成本的实际增加额有限。

(4) 限:限购政策

自国务院2011年1月26日对限购政策作出最新规定后,国内限购政策开始在各省市再次升级。但是目前从已出台限购政策的城市来看,存在松紧不一的问题。最近北京地区出台的限购政策,属于已出

表5 国内房贷利率调整表

时间	文件	主要内容
2005年3月	国务院文件	取消统一优惠利率,施行下限管理,下限为基准利率的0.85倍
2007年9月	《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》	二套提高至基准利率的1.1倍
2008年9月	央行	首次购买普通自住房和改善型普通自住房下限为贷款基准利率的0.7倍
2010年4月	《国务院坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》	第二套房贷款利率不低于基准利率1.1倍

表6 上海和重庆房产税方案对比

科目	上海	重庆
征收对象	本市居民家庭在本市新购且属于该居民家庭第二套及以上的住房(包括新购的二手存量住房和新建商品住房,下同)和非本市居民家庭在本市新购的住房	全部独栋商品房(不管存量还是增量),主城区超过均价两倍的新购房
计税依据	房产税暂按应税住房市场交易价格的70%计算缴纳。	暂以房产交易价为征税基数(前两年均价)
适用税率	暂定0.6%,应税住房每平方米市场交易价格低于本市上年度新建商品住房平均销售价格2倍(含2倍)的,税率暂减为0.4%。	独栋商品房、新购商品房价格超过均价3倍以下,按照0.5%征缴,3—4倍收1%,4倍以上收1.2%
抵扣规定	1) 人均不超过60平方米的,其新购住房暂免征收房产税;人均超过60平方米的,对属新购住房超出部分的面积征收房产税。 2) 持有本市居住证满3年并在本市工作生活的购房人,其在本市新购住房、且该住房属于家庭唯一住房的,暂免征收房产税;持有本市居住证但不满3年的购房人,其上述住房先按本暂行办法规定计算征收房产税,待持有本市居住证满3年并在本市工作生活的,其上述住房已征收的房产税,可予退还。3) 其他情况	买首套独栋商品住宅和高档住房可以抵扣。其中存量独栋商品住宅抵扣基数是户均180平方米,高档住房为户均100平方米。
收入用途	保障性住房建设等方面的支出	保障性住房建设等方面的支出

表 7 北京市 2011 年限购政策

居民类型		北京市 2011 年规定	国务院 2011 年 1 月规定
本市居民	无房	限购 2 套	限购 2 套
	有 1 套房	限购 1 套	限购 1 套
	有 2 套及以上	暂停购房	暂停购房
外地居民	不能提供纳税 / 社保证明		暂停购房
	能提供一定年限纳税 / 社保证明	无房	持有暂住证, 提供 5 年 (含以上) 社保或纳税证明后可限购 1 套, 否则暂停购房
		有 1 套房	暂停购房
		有 2 套及以上	暂停购房

台限购政策中最为严厉的。

但是应该看到北京将持有有效《北京市工作居住证》的家庭也划归到本市户籍行列 (申请居住证的

主要条件是具有 2 年以上工作经历并取得学士 (含) 以上学位或具有中级 (含) 以上专业技术职称及相当资格、资质; 申请暂住证的条

件比较宽松, 只需出具身份证和所在居委会介绍信), 因此, 《通知》依旧维护了部分在京工作的外地居民的购房权利。

表 8 未来房地产政策的可能走向

调整面	具体方向	目前情况	未来可能变化
调控逻辑	限制短期房价上涨	打击投资需求为主, 配合限制改善性需求	必要情况下将同时限制首次置业人群
	保障行业健康发展	推行保障性住房, 完成行业重新定位	市场化和非市场化的双线供应体现
土地	闲置土地	土地闲置满两年、依法应当无偿收回; 土地闲置满一年不满两年的, 按出让或划拨土地价款的 20% 征收土地闲置费。	对闲置土地特别是闲置房地产用地要征缴增值地价
	土地出让结构	“70/90” 政策	取消大户型
	土地出让金	要求首次付款比例不得低于 50%	要求全额支付
信贷	首付比例	首次购房最低首付比例调整为 30%, 二套房 50%	继续上调首套和二套房首付比例
	房贷利率	二套房为基准利率的 1.1 倍	上调首套和二套房利率倍数
	三套房	停贷	停贷
	土地增值税	对个人销售住房暂免征收土地增值税; 地产企业按照四级累进征收土地增值税	严格征收
	房产税	在上海、重庆运行	全国推广、提高征税税率
税收	二套房营业税	个人购买普通住房超过 5 年 (含 5 年) 转让免征营业税; 个人购买普通住房不足 2 年转让的, 由按其转让收入全额征收营业税。个人购买非普通住房超过 5 年 (含 5 年) 转让按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税	提高免征年限
	契税	对个人首次购买 90 平方米及以下普通住房的, 契税税率暂统一下调到 1%	恢复到 1.5%
	印花税	对个人销售或购买住房暂免征收印花税	恢复征收
金融支持	资本金	通知决定保障性住房和普通商品住房项目的最低资本金比例为降低为 20%, 其他房地产开发项目的最低资本金比例为 30%。	有可能调整回此前的 35%
外资购房	审批备案	《商务部关于做好外商投资房地产业备案工作的通知》	外商投资房地产的审批工作由地方重新收回到商务部
限购政策	本地居民购房	无房户限购 2 套, 有 1 套房可再购买 1 套, 其他暂停购买	仅无房户可以购买
	外地居民购房	需一定年限纳税和社保证明且无房, 可购买 1 套, 其他暂停	提高纳税和社保缴纳年限
保障性住房	扩大建设	下达建设目标	取代部分商品房市场

总的来看,当前情况下限购对投机需求存在明显打击,对改善性需求存在推迟作用,对首次置业需求影响很小。

2.3 未来政策的可能走向 (见表 8)

2.4 政策的长期逻辑:行业重新定位

2003 年我国将房地产行业从“半市场化”定位到“市场化”。定位的变化造成目前行业存在三大矛盾,即非市场化的土地供给和市

场化的产品需求之间的矛盾;市场化供给和非市场化调控之间的矛盾;不同质购买力和同质化产品之间的矛盾。三大矛盾造成当前调控难以奏效,行业“完全市场化陷阱”已经清晰显现。2010 年,中央经济会议提出“逐步形成符合国情的保障性住房体系和商品房体系”,可以说目前国家对行业的定位已经朝“适度市场化”发展。

2010 年,国家正式提出 560 万套保障性住房的建设计划。2011 年该数字提高到 1000 万套。按照住房和城乡建设部的估算,今年 1000 万套保障房的建设资金将突

破 1.3 万亿元。按照以上投资额度计算,2011 年地方政府投入保障性住房的建设资金将达到 8200 亿左右 (见表 9)。

2009 年,地方总财政收入在 3.2 万亿左右。按照过去 5 年年均增长 22% 计算,预计 2010 年地方财政收入在 3.99 万亿左右。按照此规模测算,2011 保障性住房建设所需投入约等于 2010 年地方总财政收入的 20%。

从目前对保障性住房建设的资金供给来看,2011 年保障性住房建设对地方政府存在资金压力,要实现行业重新定位任重道远。

表 9 2011 年保障性住房投资测算

保障性住房资金项目	推算基础	金额 (亿元)
1. 资金需求	住建部推算	13000
2. 资金来源		
2.1 住房公积金增值收益扣除计提贷款风险准备金和管理费用后的全部余额	预计 2010 年 28 个试点城市公积金可提供近 500 亿资金, 2011 年按照增长 80% 计算	900
2.2 从土地出让净收益中按照不低于 10% 的比例提取	2010 年全国土地出让金约 2.7 万亿	2700
2.3 中央投资		
2.3.1 中央预算内投资中安排的补助资金	2010 年 8 月, 中央财政投资 792 亿。假设 2011 年增长 50%	1188
2.3.2 中央财政安排的廉租住房保障专项补助资金		
2.4 地方投资		
2.4.1 市县财政预算安排用于廉租住房保障的资金		地方财政支持在 8200 亿左右
2.4.2 省级财政预算安排的廉租住房保障补助资金		
2.4.3 社会捐赠的廉租住房保障资金		
2.5 其他资金		

表 10 房地产政策放松时国内主要经济指标

经济背景	时间	GDP 增速	CPI	城镇居民人居可支配收入增速	城镇固定资产投资增速	M2 同比增速	出口增速	社会消费品零售增速	房地产销售面积同比
东南亚金融危机	1997	9.30%	2.8%	6.64%	9.26%	17.30%	21.01%	10.19%	14.05%
	1998	7.80%	-0.8%	5.13%	17.18%	15.30%	0.50%	6.79%	35.24%
	1999	7.60%	-1.4%	7.91%	5.52%	14.70%	6.11%	6.80%	19.46%
全球金融危机	2007	14.20%	4.8%	17.23%	25.81%	16.72%	25.68%	16.75%	25.05%
	2008	9.60%	5.9%	14.47%	26.62%	17.82%	17.48%	21.61%	-14.72%
	2009	9.20%	-0.7%	8.83%	30.38%	27.68%	-16.01%	15.54%	43.63%

2.5 政策放松的可能性

我国房地产政策放松出现过2次，即1997-1999年和2008-2009年。这两次政策放松均存在海外金融危机对国内经济造成冲击的背景。两次政策放松比较明显的指标是出口衰退、投资减弱和经济增速放缓（见表10）。

正是在东南亚金融危机爆发后，我国开始住房改革，走市场化道路，希望通过房地产市场拉动内需。当时的优惠政策主要是购房退税，降低二手房流通环节营业税和契税、土地增值税。

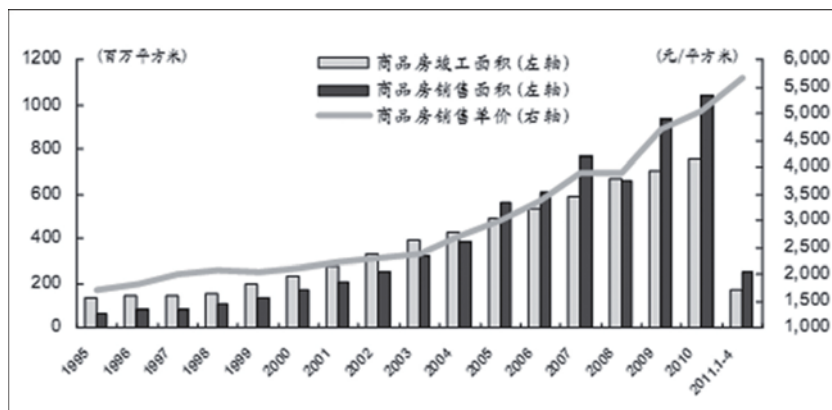
2008年，美国次贷危机演变成全球金融危机，我国出口增速从2007年的25.68%下滑至17.48%，房地产销售面积同比较少14.72%。当时的行业政策拐点来自2008年4季度国家将二套房首付比例下调至20%。

从我国的房地产政策历史来看，如果存在调控放松，其前提条件必须是当前房地产调控已经影响到宏观经济的健康运行。反观2010年，我国经济运行平稳，经济增长速度高于预期，其它经济指标也都表现强劲。另外，出口方面，2010年4季度开始海外经济复苏趋势明显，预计2011年国内出口增速有保障；投资方面，2010年水利建设投资预计4000亿和保障性住房建设预计1.3万亿。出口和投资两项一定程度上可以弥补调控带来的房地产投资增速下滑。

因此，综合以上分析，2011年政策调控放松的可能性较低。预计后期更大的可能是政策保持现有力度，不再继续加码。

2.6 房价的变化趋势

自1998年房改以来，我国房地产业迅速发展，房价一路上涨，仅在1998和2008年经济危机期间出现短暂下跌（见图4）。虽然防止房地产泡沫和市场过热的调控政策从未间断，但对房价的影响不大。从前面对我国房地产政策分析中可以看出，未来房地产行业将继续坚持以市场导向为主，宏观调控为辅；不同以往的是，未来调控的力度会加大，房地产政策很有可能对房价产生实质性影响。因此，未来房价稳中有升的可能性较大。



资料来源：CRED，中金公司研究部

图4 我国历年商品房竣工面积、销售面积和销售单价

1、房地产价格指数

房地产价格指数是指反映一定时期内房地产价格变动趋势和程度的相对数。由于房地产物业和房地产价格的复杂性，这一广义的房地产价格指数可按照不同的标准进行细分。按照物业市场的不同，可以分为房屋销售价格指数（又可分为增量房屋和存量房屋指数）、房屋租赁价格指数和土地交易价格指数。其下还可根据物业的不同类型和档次等进行进一步的细分；按照价格形成机制的不同，可以划分为真实价格指数、租赁价格资本化指数、交易价格指数、评估价格指数以及由价格指数演变而来的收益率指数；按照价格产生时点的不同，可以划分为按供应价格、报价、签约价格、备案价格等编制的价格指数。不同的指数可以发挥不同的作用，服务于不同的群体。

房地产价格指数可以直观反映市场价格走势，降低房地产市场信息不完备程度，为各种市场主体提供便利，也可以作为房地产市场深入监测和分析的基础和宏观经济景况的晴雨表，还可以作为衡量生活、生产成本的重要指标。房地产价格指数的编制，可以是政府统计部门和行业主管部门，也可以是行业协会和顾问咨询机构。

由于房地产本身存在着显著的产品异质性、细分市场差异性以及成交案例分散、市场公开性程度低等特性，在编制房地产价格指数的过程中，必须满足同质性、细分性和系统性的要求，其中，保证样本的同质性最为关键。同质性是指指

数只反映由于供求变化等市场因素影响的所谓“纯价格变化”。为此，需要在编制过程中剔除不同样本之间的质量变化，使各样本满足同质可比的要求，即所谓的“质量调整”或“质量控制”。质量调整是房地产价格指数编制方法理论的核心和不同编制方法间最本质的区别。表11给出了房地产价格的主要编制方法和方法的应用情况。

从表11中可以看出，房地产价格指数编制的理论、方法在不断改进，但由于数据基础条件和编制目的的差异，大部分编制方法都还在不同程度地使用着。分析国外房地产价格指数的成果，可以看到，在同一个市场上可以存在数据基础、编制方法和编制目的不同的若干房地产价格指数。这些指数往往在描述该市场的长期趋势上有相同的结论，但在反映市场短期波动或预测上却有着明显的差异。

2、采用哪种价格指数

最常用的房地产价格指数包括房屋销售价格指数（包括新建住宅价格指数和二手住宅价格指数）、土地交易价格指数和房屋租赁价格指数。2009年3月~2010年12月，国家统计局开始对外公布房屋销售价格指数。从2011年1月开始，国家统计局按照《住宅销售价格统计调查方案》计算并公布新的房地产价格指数，包括新建住宅价格指数、新建商品住宅价格指数和二手住宅价格指数（三种指数均不含全国平均价格指数）。

由于政府公布的房地产价格指

二、房地产价格指数

表 11 房地产价格编制方法和应用情况

方法		应用情况
非同质方法	平均数法	目前已较少应用
	中位数价格法	目前已较少应用
	成本投入法	早期主要编制方法之一，目前已较少应用
	简单加权平均法	国外已较少使用，但仍是我国目前最主要的编制方法之一
样本匹配法	估价法	主要应用于缺乏市场交易信息情况下的指数编制，国内外仍有应用
	典型项目法	在顾问咨询机构的指数编制实践中有所应用
	价格调整法	经常与其他编制方法结合使用
加权综合指数法	拉式指数	国内外目前主要的编制方法之一
	帕氏指数	国内外指数编制实践中应用相对较少
	费氏指数	未见于房地产价格指数编制实践中
特征价格法	时间哑元法	在各国指数编制实践中大量应用
	特征价格指数法	在各国指数编制实践中的应用程度略逊于时间哑元法
	模拟价格法	很少作为独立的编制方法，经常与样本匹配法结合使用
	价格调整法	很少作为独立的编制方法，经常与样本匹配法结合使用
重复交易法		国外编制存量房屋价格指数的主要方法
混合模型法		尚处于理论研究阶段，未见于指数编制实践中

数数据非常有限，通过公开途径分析房地产价格和房地产行业非常困难，加上统计局公布的价格指数在统计口径和计算方法上的不足，导

致公布的价格指数与民众感受到的房地产价格变化存在较大差异（见附录），因此采用公开数据得出的结论往往公信度较差。目前，大

的投资、咨询机构或房地产研究机构主要利用非公开数据进行相关研究。

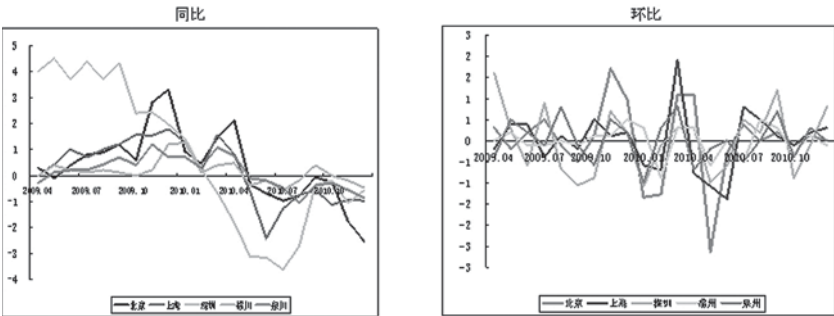
附录：部分城市房地产价格指数变化情况

1、国家统计局公布的旧价格指数（2011 年之前）

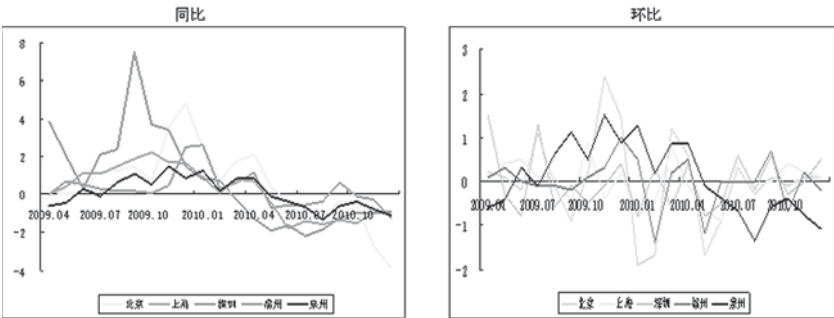
从附图 1、2、3 中可以看到，房屋销售价格指数、新建住宅价格指数和二手住宅价格指数的同比、环比增长情况大体一致，即从 2009 年年初~2010 年年初，五个城市的房地产价格上升较大，尤其是同比增幅；从 2010 年初开始，五个城市的房地产价格开始震荡下降，并一直持续到 2010 年年底。这种变化和民众的真实感受、市场行情存在较大差异。

2、国家统计局公布的新价格指数（2011 年 1~4 月）

从附图 4 可以看出，2011 年 1~4 月五大城市的新建住宅价格稳中有降，和民众的真实感受、市场行情仍存在一定差异，但相对来说



附图 1 部分城市房屋销售价格指数增长情况 单位：%

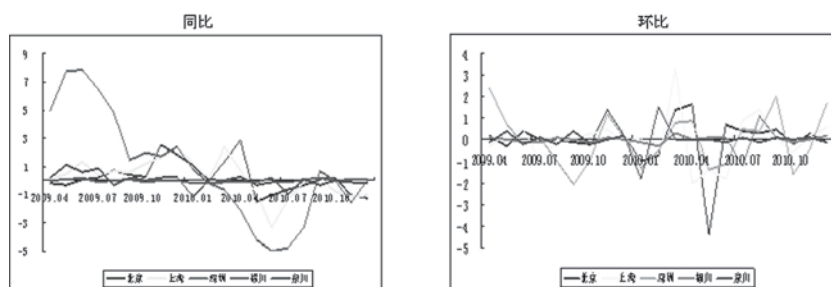


附图 2 部分城市新建住宅价格指数同比增长情况 单位：%

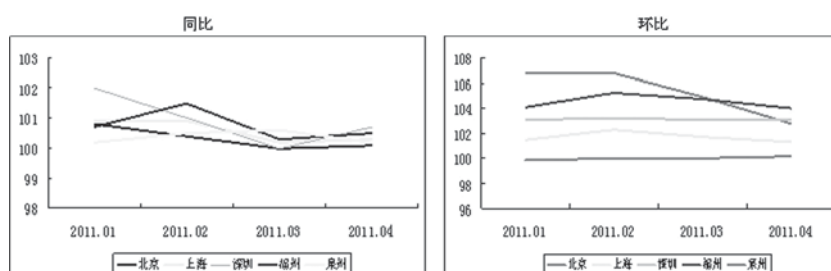
比按旧的价格指数描述的房价变化更为契合真实情况。

新的住宅价格指数中新增了定基指数（以2010年为基底）。与同比、环比数据表明的结果不同，新建住宅价格定基指数表明2011年1~4月五大城市的房价稳中有升（见附图5），和正文图3中的结果一致。

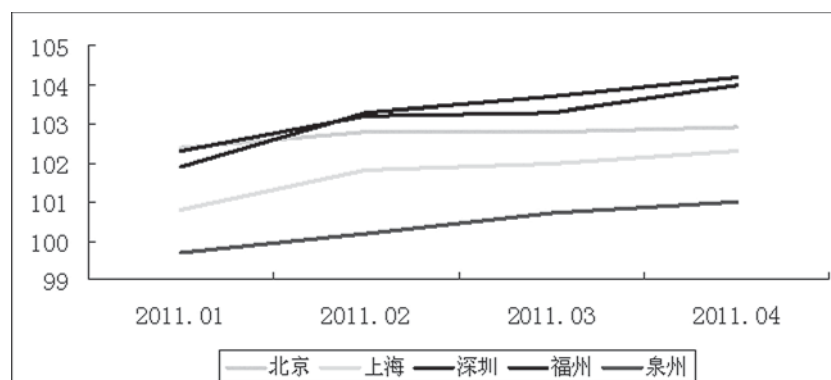
综合以上分析，本报告认为采用公开数据进行房地产价格和行业分析时，按国家统计局2011年新公布的住宅价格定基指数可能是比较好的选择。由于住宅价格定基指数从2011年1月开始公布，样本较小，其合理性和有效性有待检验。



附图3 部分城市二手住宅价格指数增长情况 单位：%



附图4 部分城市2011年1~4月新建住宅价格指数



附图5 部分城市2011年1~4月新建住宅价格定基指数



特钢行业研究报告

联合信用评级有限公司 张兆新 何苗苗

钢铁产品分为普钢和特钢，特钢是衡量一个国家能否成为钢铁强国的重要标志。特钢是具有特殊的化学成分（合金化）、采用特殊的工艺生产、具备特殊的组织和性能、能够满足特殊需要的钢材。目前特钢主要应用于汽车、机械制造、电子信息、国防军工、航天航空等领域，其特点是专业性强，细分市场多，市场需求小品种、多批量。目前机械制造和汽车制造是我国

特钢最主要的下游行业，消费量占国内特钢总产量的比重分别约为25%和35%。

1. 行业概况

近几年我国特钢行业发展明显滞后于普钢行业，与世界先进水平也存在较大的差距

特钢，又称特种钢或特殊钢，是

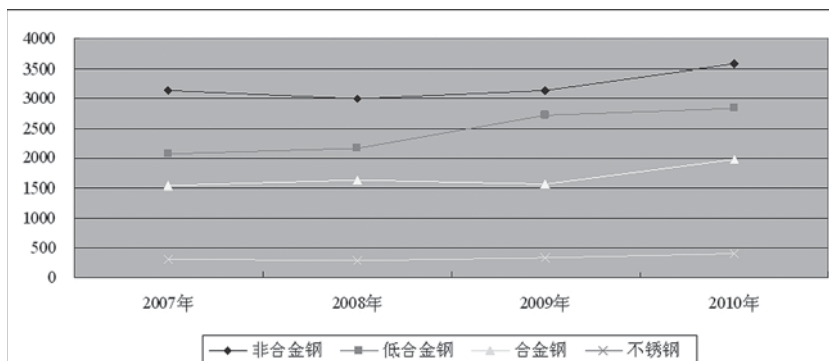
指那些由于成分、结构、生产工艺特殊而具有特殊物理、化学性能或者特殊用途的钢铁产品，广泛应用于航天、军工、石化、电力、机械制造、汽车、轻工食品、医疗卫生等部门。

我国的特钢行业有一个特点是“特钢不特”，主要表现在：①许多普钢企业也生产特钢产品，特钢企业也生产普钢产品；②国内特钢企业产品中，29%的品种为非特钢产品（普

碳钢)，特钢产品比重仅为30%，另外41%的产品为优钢（介于特钢和普碳钢之间，一般不含合金），而日本的特钢企业中68%的产品为特钢产品，普碳钢产品仅占8%；③合金程度低，国内特钢产品中，高合金钢、合金钢、低合金钢和非合金钢占比分别为6%、32%、14%和48%，而日本的比例分别为25%、51%、15%和8%。

近几年我国特钢行业的发展不如普钢行业那么跌宕起伏，相对较平稳。根据中国特钢企业协会统计，截至2010年底，我国主要32家特钢企业合计生产钢材8,787万吨，较2009年的7,731万吨增加了1,059万吨，增长率为13.66%；较2008年的7,049万吨增加了1,738万吨，增长率为24.66%。2010年全国特钢企业的产品构成中，非合金钢占40.38%，低合金钢占32.27%，合金钢占22.52%，不锈钢占4.38%。

从国外发达国家经验来看，特钢的消费提速一般滞后于普钢，在一国钢铁需求基本达到饱和之后，其特钢的需求量才会出现大幅上升；特钢在钢总产量中的占比一般在18%左右；从国际上已完成工业化国家特钢产量占钢铁总产量比例来看，日本为18.9%，德国25.3%，欧盟16.4%；而2009年及2010年我国特钢产品占钢铁总产量的比率分别约为11%和14%，总体上我国目前特钢行业发展阶段和日本20世纪70年代类似，与



资料来源：中国特钢协会

图1 2007年~2010年我国32家特钢企业产量情况（单位：万吨）

世界先进水平仍存在较大的差距。

从国内发展情况来看，目前我国特钢盈利已呈赶超普钢之势：金融危机之后，特钢的销售净利率已超越普钢，目前恢复到约4%左右，而普钢的平均行业销售净利率仅约为3%，较金融危机之前6~8%的水平有较大下降。在目前房地产受宏观调控景气度有所下降，而汽车和机械行业景气度高的背景下，下游行业的差异和原材料基本构成的一致使得特钢企业的盈利优势凸显。

2. 产品及技术水平 我国的特钢技术水平落后于世

界先进水平，生产效率不高，产品品种较少，产品质量的稳定性低，工艺及装备技术水平有待进一步提升

特钢产品按不同分类有不同类型，世界上特殊钢近2,000个牌号，约50,000个品种。我国目前的特钢产品主要有碳素结构钢、合金结构钢（主要有调质钢、低温回火钢、非调质钢、渗碳钢、氮化钢、易切钢、超高强度钢等）、碳素工具钢、合金工具钢、高速工具钢、轴承钢、弹簧钢、不锈钢八大类，此外还有其他分类方法（如表1）。

表1 特钢产品分类情况

分类方法	产品种类	备注
按成分和质量	特殊质量非合金钢、特殊质量低合金钢、特殊质量合金钢和不锈钢	低合金钢与合金钢的区别在于合金元素含量（以5%为界），不锈钢本属合金钢，因其重要性而单列一类
按外观和轧制工艺	棒材、线材、板带材和管材	我国棒材占大多数，该比例超过60%，板带材和管材分别用于生产各种合金钢板和钢管
按用途	结构钢、轴承钢、工具钢、模具钢、弹簧钢、冷镦钢、特种合金等	结构钢用于各类工业机械传动件、紧固件、结构件等；轴承钢用于生产机械用滚珠、轴承和轴承套；模具钢主要用来制造各类切削刀具、刃具、量具及模具；特种合金是满足特殊性能要求的合金材料，常用于航空航天、核能、军工产品中。除结构钢多为板材和锻件外，其他品种多为棒线材形式交货。
按技术含量和产品档次	分为高、中、低三个层次	一是以优质碳素结构钢为主的低端特钢产品；二是以合金钢（不锈钢、工具钢、模具钢、高速钢除外）为代表的中端特钢产品；最后是以不锈钢、工具钢、模具钢和高速钢为代表的高端的特钢产品。

资料来源：联合评级搜集整理。

表 2 特钢三种冶炼方式比较

工艺	设备	原料	流程	优点	缺点	适宜品种
电炉冶炼	电炉	70% 废钢 +30% 矿石	电炉→二次精炼→连铸→轧制	工艺灵活、生产高合金钢方面具有明显优势，热效率高	冶炼周期长、生产效率低、电价昂贵、成本高、炉容小	适合小批量、多品种以及中、高碳和高合金钢；难以生产氮含量低的产品
转炉	高炉+转炉	70% 废钢 +30% 矿石	高炉→铁水预处理→转炉→二次精炼→连铸→轧制	纯净度和质量稳定性高；渣钢反应平衡；钢水气体含量低	温度控制与冶金过程密切相关，工艺灵活性较差	适宜低/超低碳、低残余元素钢种，尤其是批量大、合金含量低的钢种
特种冶炼	真空感应炉、真空自耗炉、电渣炉、真空电弧炉等	钢水、钢坯、铁合金	真空感应冶炼、电渣重熔、等离子熔炼等→模铸→锻造、轧制、挤压	主要用于生产大型锻件	成本高、设备要求先进	适应于冶炼高合金化、高性能、高稳定性的品种

资料来源：联合评级搜集整理。

目前我国碳素结构钢、合金结构钢等中低端产品超过了总量的一半，而技术水平高、附加值高的工模具钢、高速钢、镍基合金、高温合金、高合金钢等重要产品产量微小。即使是同一特钢品种中，我国产品也大多是低档的普通商品，而高端的渗碳轴承钢、高温轴承钢等均大量依靠进口，其它如高品质的窄淬透性齿轮钢、经济类双相不锈钢、高压锅炉钢管、高精度模具钢、高磁感冷轧取向硅钢等均属上述情况。

传统的特钢冶炼大多采用电（弧）炉冶炼，原因在于电能可以提供熔化大量合金和废钢所需的高热量，由于其流程简单故称为“短流程”炼钢。但随着近年来铁水预处理、二次精炼等技术的发展，转炉（“长流程”）炼钢也发展起来，日本新日铁以及国内的石家庄钢铁、淮钢、西宁特钢等都是这方面代表，转炉和电炉生产特钢各有优劣。此外，近年来不断涌现的新技术和新应用对特钢形状和冶炼提出了更高要求，真空感应炉、电渣重熔、电子束冶炼等新兴工艺应运而生并得到推广，它们统称为特种冶炼方法。

目前我国很多特钢生产设备只相当于国际先进国家上世纪 90 年代水平，生产效率不高，所能生产的品种有限，在技术进步和技术创新上跟不上国际步伐。此外，我国特钢产品质量的控制能力和水平严重欠缺，主要源于我国企业传统上对后部工序的不重视，主要包括：热处理、在线检测、精整、探伤等，它们是质量以及稳定

性的决定性环节。上述问题制约了我国高端特钢产品短期内的供给能力。

近年来，尽管各特钢企业不同程度地对各自的生产线进行了改造和完善，但与国外先进流程相比，仍缺乏完整性，系统工艺技术及工序界面技术需要提高。虽然部分国内企业基本上建成了“四位一体”的生产线，生产成本仍然较高，产品难以达到专业化生产。

目前国内特钢的生产在高速钢专业化、合金钢线材专业化、不锈钢专业化、精密合金专业化、高温合金和钛合金专业化、大棒材专业化、合金钢中厚板专业化、合金钢管材专业化、合金钢丝（制品）专业化等方面需进一步提高，工艺技术需进一步创新。此外，在降低钢材生产成本方面，有待进一步完善开发连铸连轧技术、控轧控冷技术；在降低零件加工成本方面，有待完善开发易切削技术、非调质技术和在线退火技术等。对于提高产品质量和性能，高纯净度、高均匀度、高晶粒度技术、高表面质量技术等方面需进一步提高。

3. 市场竞争格局

国外特钢行业集中度有提高的趋势，相比之下我国的特钢行业总体集中度不高，产业结构不尽合理，缺少深加工产品，成品率低

目前世界特钢生产主要集中在日本、美国、德国、法国、意大利、瑞典、韩国、比利时、西班牙、英国，这些国家的特钢产量约占全球特钢产量的

70% 和全球贸易量的 90% 以上。其中日本、德国和瑞典是特钢产业总体水平最高的国家，占全球贸易额的 50% 以上。近十几年来，国外特殊钢企业也发生了很大变化，特别是欧洲一些特钢企业，过去规模及数量与我国特钢企业相似，现在其数量已减少了很多，经过结构调整，改变了过去分散的格局，组建了成规模、有竞争力的企业集团。由于国外特钢企业生产的特钢产品质量高，性能稳定性好，国内特钢品质与国外先进特钢企业产品（如瑞典的 Avesta、Sandvik、SKF 公司和日本的大同制钢公司）相比，还存在很大差距。所以我国的许多特钢产品需要进口，现有的特钢企业生产的高端产品多为替代进口产品和航天军工产品，多数特钢企业由于在低端产品上具有一定的成本优势，在与国外特钢企业竞争中占有一席之地。

由于特钢生产技术壁垒相对较高，相对于国内众多普钢生产企业而言，国内大型特钢企业数量不多，目前国内特钢生产逐步形成了多个区域性大型特钢集团和三个专业化特钢企业为核心的生产格局。其中，区域性的大型特钢集团包括，西北地区——西宁特钢集团；东北地区——东北特钢集团（包括大连金牛、抚顺特钢、北满特钢）；华东地区——宝钢股份特殊钢公司（原上钢五厂，以下简称“宝钢特钢”）和江苏沙钢集团（包括淮钢特钢）；华东及中南地区——中信泰富特钢集团（包括兴澄特钢、湖北新冶）。三大专业化特钢企业为：不锈钢专业化企业——太原钢铁（集

团)公司(以下简称“太钢不锈”)；合金钢中厚板专业化企业——舞阳钢铁有限责任公司(以下简称“舞阳钢铁”)；合金钢管专业化企业——天津钢管集团股份有限公司(以下简称“天津钢管”)。

在特钢行业重点统计的32家企业中，近几年前五大生产企业的钢材产量占整个32家企业产量的集中度一直保持在50~60%左右(2008年为58.47%)，但由于这32家特钢企业仅承担着我国约60%的特钢生产任务，许多统计在普钢企业中的钢铁企业也生产特钢产品，所以实际上特钢行业的集中度较低，我国前五大特钢企业钢材产量的集中度在20~30%之间。但是由于特钢行业自身以各种特殊产品为特点，产品的种类和品种多，单独以总的钢材产量不能完全反映特钢行业的集中度水平。从特钢行业的主要产品集中度分析，能更好地反映行业的特点。根据2008年的统计，太钢和沙钢占据了不锈钢市场的70%以上；兴澄、东特、锡钢、石钢、新冶钢、巨能、宝特和淮钢

的轴承钢产量占整个轴承钢总产量的80%以上；莱钢、新冶钢和兴澄占据齿轮钢市场的50%以上。从产品单个品种来看，特钢行业的集中度较高，尤其是高端产品的集中度更高。产能释放秩序和应对市场需求的变化较易掌控。根据中国特钢企业协会统计，2009年度国内特钢生产企业中低合金钢产量居前三位的企业分别是沙钢集团、太钢集团和南钢集团；合金钢产量居前三位的企业分别是兴澄特钢、沙钢集团和湖北新冶。国内主要特钢企业主要优势产品、特点、产能及生产量参见表3。

从特钢需求的市场区域看，上海及江浙地区的军工、汽车、造船等行业均较为发达，是我国特钢消费最大的区域。东北和华北地区作为重工业基地，机械、造船和汽车工业发达，对碳素及合金结构钢、轴承钢、齿轮钢和硅钢等消费量较大。珠三角地区的汽车、造船、五金工具等行业的发达也提升了对合金结构钢、高速工具钢、轴承钢、精密合金钢的消费量。同时，华东、西北和东北地区的航空

业的发展，也对高温合金、优质轴承、合金工具钢提出了更高的需求。因为特钢消费的特点与工业规模和工业结构有关，华北、华东、东北和中南等工业较发达地区集中了我国主要的汽车工业基地，所以以上四个地区的特钢销售量占到了全国的80%以上，其销售份额依次为：15%、40%、10%和15%。

目前我国特钢产品结构现状是中低端产品(碳结钢及合金结构钢)比例大约占90%以上，以不锈钢冷轧薄板和合金工模具钢为代表的高端产品不足10%，与发达国家差距较大。由于部分中低端产品产能相对过剩，其对价格敏感度高，竞争相对较为激烈。

特钢的深加工产品是高附加值产品，也是高技术含量的产品，其实质是特钢企业为用户服务的延伸。特钢企业向特钢深加工产品延伸是国外特钢产业发展的趋势，有助于稳定和扩大市场，同时也能够降低生产成本，提高钢材的商品化率。目前国内的特钢企业多以特钢材料为最终产品，特钢深加工发展严重不足。

表3 国内主要特钢企业比较

名称	主要产品类型	2009年产量	生产能力	特点
东北特钢	高端产品市场占有率高	138万吨(大连、抚顺、北满合计)	大连143万吨钢、127万吨材；抚顺100万吨钢、80万吨材；北满85万吨钢、76万吨材	国内高端特钢的生产基地，老国企，负担较重
宝钢特钢	高合金钢、特殊合金以及不锈钢	特钢业务线：75万吨；不锈钢业务线120万吨	特钢业务线：150万吨；不锈钢业务线120万吨	特钢产品定们高端，国内第二大不锈钢企业
中信泰富	品种广泛，涉及特殊钢长材、特殊钢管等	新冶钢172万吨、兴澄特钢223万吨	新冶钢产能300万吨，兴澄特钢600万吨	国内最大特钢企业，依靠产品集约化、系列化应对特钢多品种不批量的劣势
河北钢铁	汽车用结构钢、轴承钢、齿轮钢、弹簧钢、易切削钢、非调质钢	175万吨	具有年产生铁200万吨、钢260万吨、钢材260万吨的综合生产能力	以汽车用钢为主
西宁特钢	产品以结构钢为主	114万吨	100万吨铁、120万吨钢、110万吨钢材	拥有煤、铁矿等资源
太钢不锈	不锈钢	223万吨	不锈钢产能300万吨	全球最大不锈钢企业
舞阳钢铁	特种钢板	212万吨	500万吨钢、300万吨宽厚板	国内最大、技术最先进的合金板
天津钢管	各种专用和特种管材	273万吨	210万吨钢、300万吨轧管以及相应钢管热处理及深加工	主要生产特种钢管

资料来源：联合评级搜集整理。

4. 上游原料分析

原料价格的大幅波动给特钢生产企业带来成本控制的难度

目前，特钢企业主要原料是废钢，部分特钢企业以铁水为主原料；辅助有色金属主要以镍、钼、钒铁等为主。

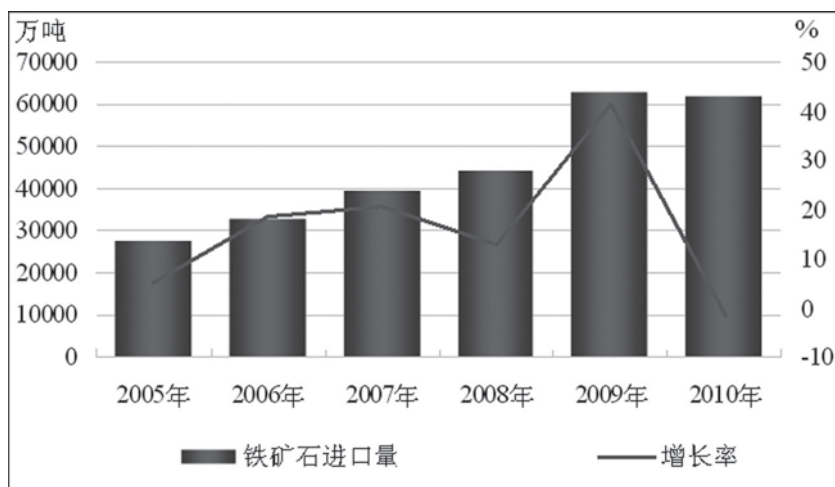
目前我国电炉钢生产成本大约有55%来自于废钢；废钢是决定特钢生产成本的主要因素。废钢价格与钢材价格走势敏感度高。钢铁生产主要原材料包括铁矿石、焦炭，在钢铁企业生产成本中占90%左右。

铁矿石费用约占炼铁成本的60%~70%，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。在中国铁矿石的主要来源构成中，国内矿和进口矿占比大致在一半左右，其中澳洲、印度和巴西是中国铁矿石进口的主要地区。近几年我国的铁矿石进口增长较快，2010年由于国内需求的不足，进口有较大的下降（图2）。

铁矿石价格

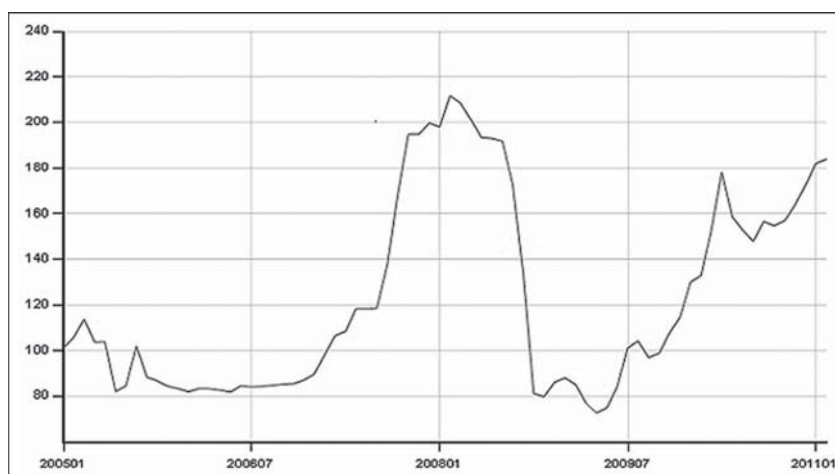
从中国进口铁矿石价格指数看，2007年以来，进口铁矿石价格指数一路攀升，2008年3月达到历史最高点246点；但受钢铁限产等因素影响，2008年下半年以来，进口铁矿石价格指数迅速下降，2008年11月进口铁矿石价格指数仅为96.7点，比最高值下降149.3点。2009年以来，进口铁矿石价格指数继续下跌，2009年6月以后开始反弹，2009年12月为114.5点，较2009年1月增长26.6点；2010年，进口铁矿石指数呈现大幅增长趋势（图3）。

由于世界铁矿石的生产能力高度集中，全球75%的高品位铁矿石产量和贸易量都集中在巴西淡水河谷、力拓、必和必拓三大国际矿业巨头手中，使得铁矿石供应商的谈判砝码较重，话语权较大。2010年三大巨头将长协价改为季度定价、现货定价和指数定价。季度定价模式参考上季度铁矿石现货价格，铁矿石价格波动率加大，短期定价的临时进口合同给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理能力带来压力和挑战。受2010年下半年澳洲自然灾害的影响，2011年澳大利亚的铁矿石出口供应预计会有所减少，价格会继续有所增长，这将加剧国内无铁矿石的钢铁企业的成本压力。



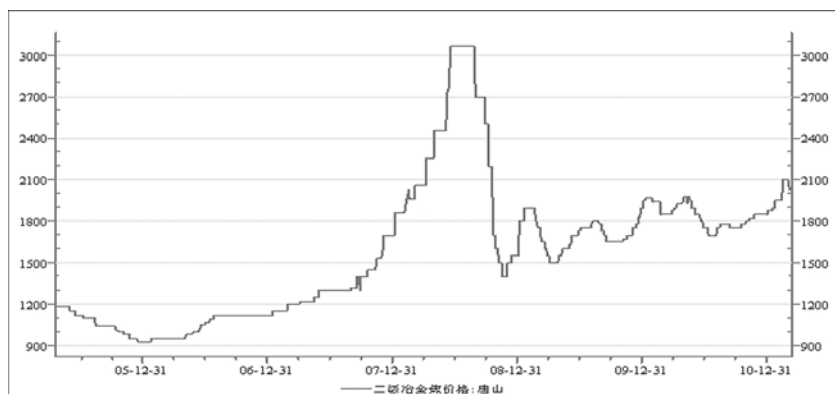
资料来源：Wind

图2 中国铁矿石进口量及增长率



资料来源：Mysteel

图3 进口铁矿石价格指数走势



资料来源：Wind

图4 2005年~2010年唐山二级冶金焦均价

焦炭价格

焦炭行业作为煤炭加工转化的重要环节，是支撑钢铁生产的基本原材料之一，其产量的增幅变动与钢铁行业运行有着直接的依存性。据国家统计局数据，2010年中国焦炭产量为3.88亿吨，较2009年同比增长9.1%，粗钢产量的增长仍是焦炭产量增加的直接动因。

近几年来，焦炭价格受市场供需影响波动较大。2008年，受炼焦煤成本上升推动，焦炭价格呈快速上涨态势。2008年下半年以来，受钢铁企业限产影响，焦炭价格有一定程度的下跌；2009年在国家经济刺激政策下，钢铁行业开始复苏，焦炭价格又有一定程度的上涨，目前二级冶金焦价格在2,000元/吨左右波动。

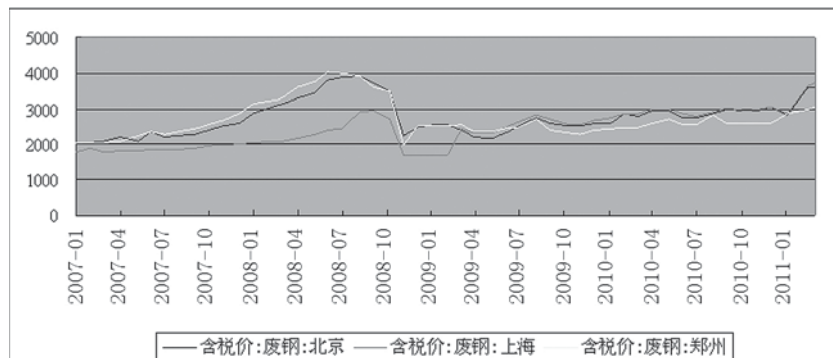
废钢价格

2007年以后，废钢价格处于上升通道，并于2008年8月左右达到近4,000元/吨历史高点；受金融危机的影响，废钢价格随后直线下滑，至2008年末跌至2006年均价水平，约2,200元/吨；进入2009年以来，随着库存水平下降、下游需求回升以及铁矿石价格的上涨，国内钢材价格开始振荡上行，2009年12月末约为2,650元/吨。2010年以来，废钢价格一路开始震荡上行，截至2010年12月末重新回到3,500元/吨附近。

镍价格

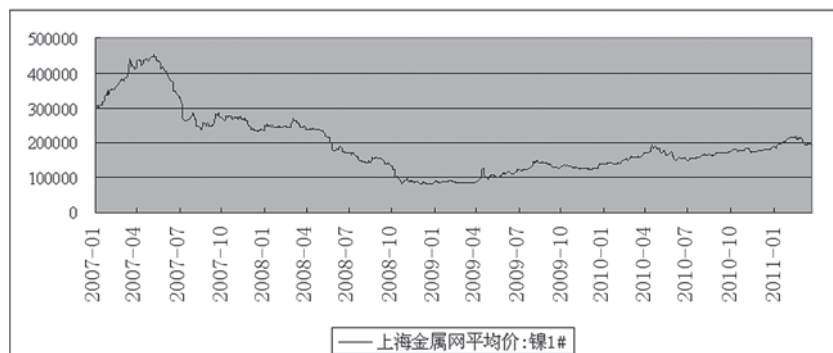
特钢生产辅助有色金属主要以镍、钼、钒铁等为主。2007年以来，1#电解镍销售价格在2007年4月达到月43.40万元/吨后，受下游需求减弱影响，销售均价呈现下降趋势，并在2008年11月跌破10万元/吨，较最高价下跌近3/4；进入2009年，均价开始逐月回升，至2010年12月底已上升至18.55万元/吨左右。进入2011年，镍价格继续波动上扬，2011年3月底价格已达到19.45万元/吨。同期，与特钢生产密切相关的钼(MoO₃)、钼铁(60%)、钒铁(80%T₂)价格同样也出现了较大波动，为特钢企业成本控制增加了难度。

受市场流动性过剩和国际大宗物资商品涨价的影响，近年来废钢、铁矿石、焦炭以及镍、钼、钒铁等有色金属及原燃料价格呈现不同程度的波动上涨；此外，近年来铁矿石价格也持续处于高位，铁合金和电力价格也



资料来源：wind 资讯。

图5 2007年~2010年度钢价格走势情况 单位：元/吨



资料来源：wind 资讯。

图6 2007年~2011年1#镍价格情况 单位：元/吨

有继续上涨空间，给国内特钢生产企业均带来了较大成本压力，对特钢企业生产造成了很大影响，对特钢企业的成本控制提出了挑战。

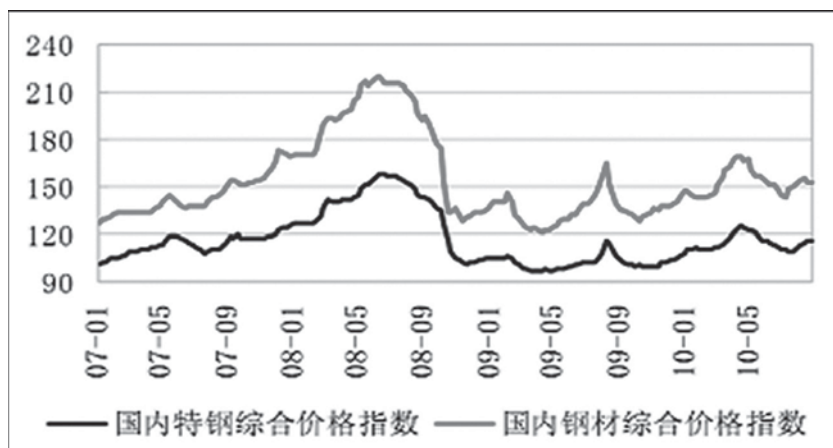
5. 产品价格及下游情况

由于我国汽车和机械行业近几年增长较快，对特钢的需求持续增长

一般特钢企业的主要原材料为废钢及少量有色金属，由于废钢价格与钢材价格高度相关，因此特钢价格与钢材价格具有较高的敏感度，但由于特钢技术门槛较高且行业产能过剩压力相对较小，因此近年来国内市场特钢价格波动幅度小于钢材价格波动幅度。2007年~2010年8月国内特钢价格指数最大波幅为60.62%，而同期内钢材价格综合指数最大波幅达到了77.64%（见图9）。

我国特钢价格综合指数从2007年9月以后一直上行；2008年以来，由于废钢、有色金属价格的上涨和下游需求的增加，我国特钢价格呈现快速增长趋势，于2008年6月达到158.8点的历史最高点，以后呈现快速下降趋势，2009年4月为97.7点，以后略有反弹，截至2010年12月末再次回到125点上方。

目前，由于先进的机械、汽车、航空、电子和军工等行业集中于欧盟、北美和日本等国家和地区，因此这些国家和地区也是特钢的主要生产和消费地。从各国看，日本有强大的汽车工业，美国拥有世界上最大的国防工业，因此日本和美国成为世界最大的特钢消费国。同样的，德国、意大利、法国和瑞典也具有雄厚的工业基础，东亚的韩国在汽车和电子等行业也有较强的竞争力，所以这些国家也有较大的特钢需求。



资料来源：www.mysteel.com。

图7 2007年~2010年钢材、特钢价格综合指数

当前国内特钢的主要消费市场是汽车和机械行业，其中汽车行业约占40%，机械行业约占32%，两个行业合计约占72%；此外，特钢还广泛用于铁路、船舶、能源电力、航空航天等行业。

2000年以来，我国的汽车工业快速增长，2010年我国汽车产量达1,822.99万辆，同比增长32.40%；机械行业各品种产量近几年也高速增长，如铁路机车2010年产量达2,571辆，同比增长34.82%。工信部规划“十二五”期间汽车产能，到2015年为2,300万~3,100万辆，与中汽协预计的2,500万辆产能一致。国家发改委产业协调司预计，“十二五”末将把国内产量控制在3,100万辆。未来较长一段时间内，重型货车仍有较大增长潜力。

2011年我国高速铁路运营里程将新增4,715公里，总里程将突破1.3万公里，初步形成覆盖面更广、效应更大的高铁网络。未来三年中国将投资9,000亿元，建成9,200公里高铁。高铁整车、高铁运行所需的关键零部件，如车轮、车轴、轴承、紧固件、控制器件等将成为“十二五”期间特钢市场需求的亮点。在汽车工业和机械行业发展的带动下，国内特钢需求也实现了较快增长。

由于特钢行业生产具有小批量、多品种、多规格的特点，其规模效应相对较弱。国内钢铁行业在前几年固定资产投资规模大幅增长阶段，国内钢厂是将投资更多集中于普钢生产领域，特钢产能增速相对较缓，因此现阶段较普钢行业明显的产能过剩比，特钢行业过剩压力较小。但国内特钢

行业存在一定结构性的供需不平衡，高端产品供给不足，仍大量依赖进口，而部分技术含量较低特钢产品则存在一定过剩倾向，市场竞争较为激烈。

从海关进口情况看，2010年我国全年共进口特钢306万吨，其中各类中厚板、薄板、钢带254万吨，占特钢进口总量的比例高达79%，在进口金额上也占到了77%。从进出口量和价格的比较显示，几乎所有品种的进口平均单价均显著高于出口单价（平均高出近60%），其中板带材表现尤为明显。表明我国进口的大多为高附加值和高端产品，而出口的主要是低端产品。其中进口板带材的附加值又明显高于长材，反映出我国特钢生产结构的不合理及高端供应能力的不足。

6. 行业政策

国家对国防军工、航天航空关键材料、高速铁路用钢、高磁取向硅钢、高强度机械用钢等关键钢材品种的生产企业给予重点支持

《钢铁产业发展规划》中指出：特钢企业要向集团化、专业化方向发展，鼓励采用以废钢为原料的短流程工艺，不支持特钢企业采用电炉配消耗高、污染重的小高炉工艺流程。鼓励特钢企业研发生产国内需求的军工、轴承、齿轮、工模具、耐热、耐冷、耐腐蚀等特种钢材，提高产品质量和技术水平。

同时，在《钢铁产业调整和振兴规划》中明确指出，实施钢铁产业技术进步与技术改造专项，对国防军工、航天航空关键材料生产企业，给予重

点支持；对发展高速铁路用钢、高磁取向硅钢、高强度机械用钢等关键钢材品种，推广高强度钢筋使用和节材技术等给予重点支持。

高端制造产业是“十二五”规划重点，是衡量一个国家综合竞争实力的重要标志。航空和高铁等先进运输装备、海洋工程装备、高端智能制造装备、风机装备、核电装备、冶金设备、环保装备、电子设备都属于高端制造的范畴，是“十二五”期间特钢市场需求的亮点和难点。

7. 未来发展

未来对特殊钢材的品种、质量、数量的需求正在由低中级向高级发展；机械用钢向高强度、高韧度、高纯度、高均匀度、高表面质量方向发展

目前，国内特钢产量占钢铁总产量的比重与国外钢铁工业发达国家比仍有较大差距。随着未来经济结构转型下需求的强劲增长，国内汽车工业、高速铁路、国产大飞机、高端装备制造等产业的快速发展，我国特钢行业已进入生命周期的成长期，必将迎来一段高速增长期。但在目前普钢行业产能严重过剩，利润率大幅波动的背景下，众多的普通钢生产商可能会转向利润率相对更稳定的特钢生产领域，特钢行业的产能也可能会进入一个较快的增长阶段。此外，目前我国特殊钢出口仅占国际市场不足2%的市场份额，随着我国生产企业不断增加特殊钢品种、提高质量、降低生产成本，我国特钢企业在国际市场的竞争将逐步提高，市场范围有望进一步扩大。

军事力量的强大，是国防安全和保护我国利益的基础。2011年中国国防费预算约为6,011亿元，较2010年预算执行数增加约676亿元，大约增长12.7%，这一增幅要明显高于2010年7.5%的军费增长幅度，随着国防投入稳步增加，军工经济有望保持持续高景气。我国国防投入与经济发展及大国责任相匹配，随着国家经济总量增加和大国地位提升而不断增加。随着我国国防投入的增加，对特钢的需求也逐步增长。

《钢铁产业调整和振兴规划》的公布，对钢铁行业提供了新的发展规划，其中明确提出支持特钢产业的发展，同时行业结构调整力度将加大，调整过程中行业集中度将会提高，优势企业将凭借高端产品和完善的产业

链，在行业整合、利润获取、技术升级方面具有相对优势。

未来国内特钢消费市场中潜力较大的是：工程机械（大型冶金和矿山机械设备）、石油化工、电站（火、水、

核、风电等）、运输机械（高铁、汽车、造船等）以及航天、军工等行业。制造业用特钢、军工配套用特钢、高新技术用特钢是今后特钢的生产重点。市场对特殊钢材的品种、质量、数量

的需求正在由低中级向高级发展；机械用钢向高强度、高韧度、高纯度、高均匀度、高表面质量方向发展。

水泥行业研究报告

联合资信评估有限公司 谢凌艳 高景楠

水泥为硅酸盐类无机材料，其主要原料来源为石灰石矿产，是一种重要的资源性和影响国民经济发展的基础性产品。自1985年起，中国水泥产量已连续24年居世界第一位，目前中国水泥产量占世界总产量的48%左右。

1. 行业概况

水泥生产一般可分为生料制备、熟料煅烧和水泥制成三个工序。硅酸盐类水泥的生产工艺在水泥生产中具有代表性，是以石灰石和粘土为主要原料，经破碎、配料、磨细制成生料，然后喂入水泥窑中煅烧成熟料，再将熟料加适量石膏（混合材料或外加剂）磨细而成。故水泥生产的布局一般是在矿区建立水泥熟料生产线，在靠近水泥销售市场建立水泥粉磨站，以减少运输成本。

市场供需

水泥行业与宏观经济整体发展的相关性比较高，受宏观经济影响显著。近年，国民经济持续快速发展、基础设施更新改造和房地产行业增长迅速，带动了水泥需求较快增长，中国水泥产销量逐年提高（见图1）。水泥产销率在2004~2008年维持在98%以上，2009年为99.5%，2010年为99.4%。

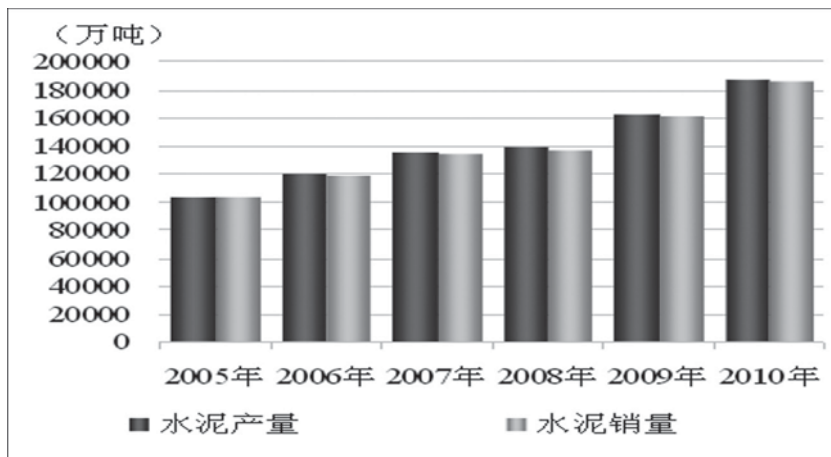
2010年，虽然中国实施了一系列楼市新政，对建材行业需求抑制作用逐渐显现，且2010年国家重申淘汰落后产能，建材水泥行业面临重整兼并，尤其部分省市针对高载能行业施行拉闸限电以来，水泥产能扩张受限，产量增幅已呈下行趋势，价格上涨在所难免，但是2010年中国水泥产销仍保持了良好的上升势头，2010年全国水泥产量为18.68亿吨，同比增长14.7%，2010年中国水泥销量18.55

亿吨，同比增长14.7%。

2011年1-3月，中国水泥产量达到3.7亿吨，同比增长18.1%，其中3月当月产量达到1.6亿吨，同比增速达到29.8%，

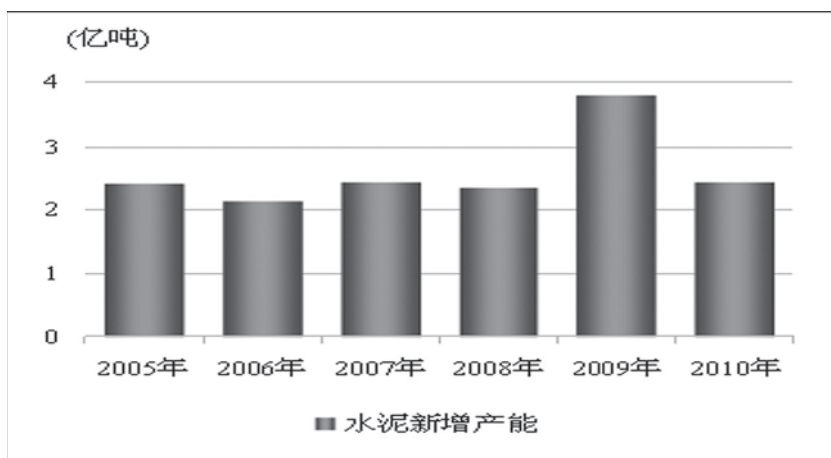
累计和单月产量创历史新高。

2007~2009年，水泥行业固定资产投资平均增速达61%。较高的投资规模带来水泥产能的爆发式增长，2009年产能集中释放，2009年新增



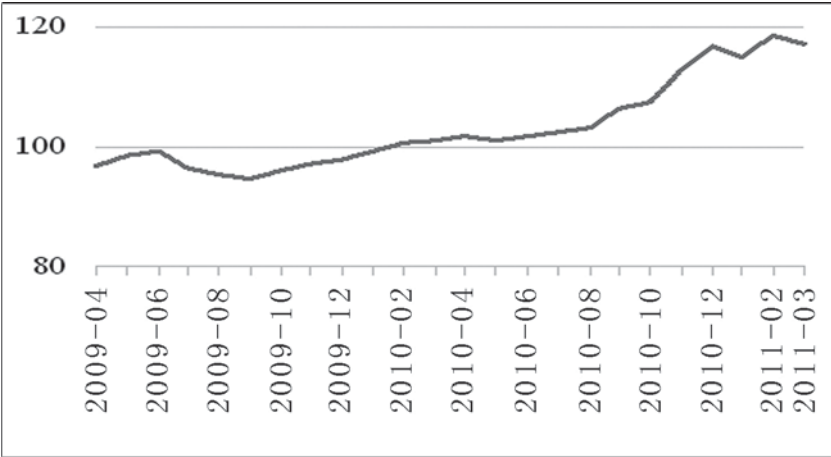
资料来源：wind 资讯。

图1 中国水泥行业产销量



资料来源：wind 资讯。

图2 2005~2010年中国水泥新增产能情况



资料来源：wind 资讯。

图 3 近期中国国内水泥价格指数（当月同比）

产能达 3.80 亿吨。2009 年 9 月份以后，国家严禁开工建设水泥新项目（新疆除外），水泥行业固定资产投资增长过快的局面得到根本控制，2010 年，在国家对新建产能的严卡下，水泥投资增长迅速回落，2010 年全国水泥累计投资 1754 亿元，同比增长仅为 3.19%，水泥投资增速大幅放缓。

据中国水泥协会初步统计，2010 年全国新投产新型干法水泥生产线共计 203 条，新增水泥熟料产能 2.43

亿吨，同比下降 36.15%。自 2009 年起国务院加大了对水泥行业落后产能的淘汰力度，水泥行业拟建和新开工产能持续走低，产能抑制政策效果明显。伴随新建产能控制和落后产能逐渐退出，水泥行业产能过剩的局面将得到缓解，加之行业整合提速，行业供需结构将获得明显改善。

水泥价格

水泥价格多年在低位徘徊，使水泥在基本建设成本中的所占比例下降到只有 3%~4%，水泥价格的波动对基本建设的影响甚微。近年，全行业加紧探索和实践区域价格传导机制，自 2006 年下半年停止负增长以来，国内水泥价格以低于 5% 的速度平稳增长。

受原材料价格下降和产能充分释放等因素的影响，2009 年全国水泥平均价格较上年有所下降。水泥价格呈现“东低西高”的格局，西北、西南地区价格高于全国平均水平，西北、东北地区价格环比增速高居各区域之首；西南地区产能过剩的不良后果开始显现，价格连续出现环比下跌。

2010 年上半年水泥价格仍在低位平稳运行。下半年以来，在节能减排的大背景下，华东南多省进行了限产限电、淘汰落后产能等措施，刺激下半年水泥价格暴涨。2010 年底，虽然限电已结束，但受库存较小以及水泥需求旺季双重因素推动，水泥价格继续攀升至 540 元 / 吨的历史最高水平，上海等东部地区则升至 600 元 / 吨，部分区域出现供不应求局面。限产限电对水泥行业中的大型企业影响较小，多数企业可以通过余热发电的方式实现部分供给，因此大型企业普遍受益于限电涨价所带来的盈利提升。

表 1 区域市场环境

区域	优势企业	市场环境
华北	冀东水泥和金隅集团为主导	天津滨海新区、河北曹妃甸特别是南堡油田开发，以及山西、内蒙古的能源基地建设，中国北方最大水泥市场华北地区的消费有望逐步提升。
东北	本地企业亚泰集团、辽源金刚，外来企业冀东水泥、天瑞水泥、山水集团，外资企业 CRH	振兴东北区域经济发展战略出台，有望拉动当地固定资产投资、经济发展以及水泥需求的增长。
西北	中材集团（子公司赛马实业、天山股份），冀东、祁连山	受益于西部大开发，此市场在 2008 年金融危机中逆市崛起，基础设施建设的高投入拉动水泥需求，中材集团对此市场掌控力强。
华东	中国建材（子公司南方水泥）、海螺水泥为主；上海建材、江苏金峰、山水集团区域内企业	华东地区已步入成熟市场，是中国最大的水泥消费区，也是全国竞争最激烈的地区。
华南	海螺水泥、中材集团、拉法基瑞安；塔牌、越秀、华润、鱼峰	大企业云集，竞争激烈，已步入成熟市场。
华中	海螺水泥、中国建材、华新水泥、天瑞、同力、葛洲坝等	得益于中部崛起战略，水泥产业启动，处于市场成长发展阶段。
西南	拉法基瑞安等	除拉法基之外，西南地区水泥行业的整体发展落后，企业的规模普遍偏小，规模优势不明显，缺乏超大型现代化生产企业，技术和管理水平不高。

资料来源：数字水泥网

2. 竞争格局

水泥的区域性明显，全国水泥市场的地区差异较大。近年来，中国水泥工业经历了高速发展，形成了成熟的七大市场竞争格局。

水泥市场大致可分为成熟市场和成长型市场两种，长江下游和沿海发达地区水泥市场已经向成熟市场转变，其标志是水泥消费量维持在高位，增速保持相对稳定；以新建为主的发展方式已经结束，水泥产业结构调整基本完成，兼并重组成为发展主流；大企业调控市场能力增强，水泥价格相对稳定。沿京广线的河北、河南、湖南、江西等地是成长型市场，处在高速成长阶段，以新建线和淘汰落后为主线的结构调整正在加速进展过程中。西北、东北、西南处在高速增长起步阶段，西北在资源能源拉动下市场步入发展的快车道。

近年来，中国水泥产业的集中度不断提高，由于新建产能受到限制，并购成为企业扩大生产规模以增强市场控制力的主要发展方式。2010年底，全国新型干法水泥产能在3000万吨以上的企业共有8家，较2009年增加了一家，1000万吨以上的企业达到17家。中国水泥产业的集中度进一步提高，大企业核心竞争力进一步增强。

3. 上下游分析

上游原材料

水泥的全部成本中，主要分为原材料（石灰石、黏土、耐火材料等）、煤、电、折旧及其他，其中原材料、煤、电、折旧占主导。对于大公司来说，由于大多自有矿山，原材料的成本变化不大，折旧和工资又相对固定，其他各项成本则相对细琐，每项所占比例很小，影响也不大，成本都相对刚性，影响最大的主要在于煤和电。在整个水泥生产成本中燃煤成本接近总成本的35%，电费接近总成本的1/3。

煤炭

煤炭的价格变动相对频繁，煤炭价格每上升10%，可能带动水泥全部成本上涨3%左右。2008年上半年国内煤炭价格上涨趋势明显，下半年房地产、钢铁、有色金属冶炼等高耗能企业受宏观经济减速影响，增长显著放缓，带动下游客发电量增长率连续下滑，煤炭供求形势趋于宽松，市场

价格由上半年的快速上涨转为逐步回落。2009年山西煤炭资源整合导致煤炭供应量减少，同时4万亿投资计划也促使下游电力、钢铁、化工开工率上升，煤炭价格在2009年大幅回落，后保持稳步回升态势，2009年底约为800元/吨。2010年受3、4月份传统淡季影响，煤炭价格有所回落，2010年煤炭价格在河南省煤炭资源整合以及其他省份效仿下，仍保持高位。

电力

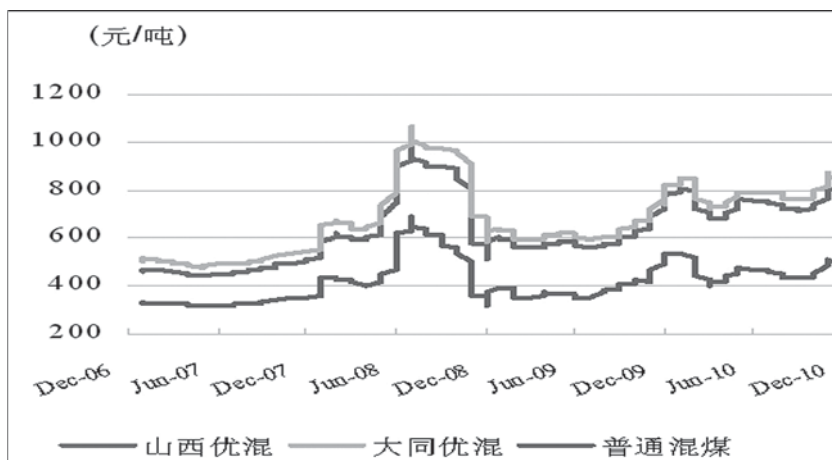
目前，发电企业上网电价仍执行“一厂一价”，由国家发展和改革委员会（“国家发改委”）确定。中国自2005年起实施煤电联动政策，即

如果半年内平均煤价与前一周期相比变化幅度达到或超过5%，则电价应相应调整。2008年中国两次启动煤电价格联动机制，以缓解电煤价格大幅上涨给发电企业带来的成本压力：2008年6月19日国家发改委宣布将全国除西藏之外的省级电网销售电价平均每千瓦时提高2.5分钱；2008年8月20日，再次宣布除西藏、新疆自治区不做调整外，各地火力发电企业上网电价调整幅度每千瓦时在1分钱至2.5分钱之间，平均每千瓦时提高2分钱。2009年11月19日，国家发改委宣布，自2009年11月20日起全国销售电价每千瓦时平均上调2.8分。2010年发改委宣布将三峡输变电工程输电价格下调。

表2 截至2010年底全国水泥企业水泥熟料产能排名（万吨）

序号	企业名称	熟料产能	序号	企业名称	熟料产能
1	海螺水泥	10276.5	11	天瑞集团	2588.5
2	南方水泥	7015.3	12	金隅集团	2368.4
3	中联水泥	4653.1	13	拉法基瑞安	2080.1
4	冀东水泥	4498.1	14	亚洲水泥	1906.5
5	中材集团	4315.2	15	亚泰集团	1767
6	台泥集团	4119.9	16	江西水泥	1147
7	华润水泥	3710.7	17	江苏金峰	1007.5
8	华新水泥	3056.6	18	葛洲坝水泥	992
9	山水集团	2935.7	19	上峰水泥	976.5
10	红狮集团	2604	20	北方水泥	945.5

注：（1）资料来源：数字水泥网；（2）南方水泥和中联水泥的控股股东均为中国建材股份有限公司。



资料来源：wind 资讯。

图4 秦皇岛港煤炭交易市场煤炭价格

由于电价受政府主导，电价变动对水泥企业生产成本的影响相对较小，但基于煤电联动政策，在煤价上涨过程中存在电价调整的可能性。国内水泥行业为了节约成本，目前大部分新型干法水泥生产企业大力发展纯低温余热发电项目，余热发电可提供单位水泥生产约 60% 的用电。

下游需求

拉动水泥需求主要靠投资。投资可分成三大部分：第一部分是工业制造业投资，第二部分是房地产投资，第三部分是基础设施建设投资。

2010 年水泥行业仍然主要依靠基础设施投资拉动，2010 年，中国基础设施建设投资保持平稳增长。2010 年中国铁路基础设施建设投资累计达到 7000 亿元，1—11 月全社会累计完成固定资产投资 11662 亿元，同比增长 18.8%。基础设施建设投资主要集中在中部、西部地区，对水泥需求拉动的的影响比较大，东部（东南部、沿海地区）的地方投资比较多。总体而言，国家投资快于地方投资，因此，对于整个市场，中西部投资较为强劲，东部、南部投资相对弱一些。

国家对房地产持续的调控，虽然对水泥行业发展带来负面影响，但在“抑制投机性需求，增加自主性供给”的地产调控思路下，计划供地面积大大超出政府保底承诺的两类住房建设所需用地面积，政府大力投资保障性住房和棚改房的建设，一定程度上产生了对水泥的新增需求。2010 年中国房地产开发投资 48267.07 亿元，同比增长 33.2%，远超过年初国家发改委制定的全年 18% 的目标增长率；房屋施工面积 40.55 亿平方米，同比增长 26.6%，按照行业普遍认定的 1 平方米消耗 0.2 吨水泥的测算标准，2010 年中国房地产市场消费水泥达 8.11 亿吨，占水泥产量的 43.4%，这一比例要高于 2009 年的 39.2%。

4. 产业政策

水泥产业政策集中于五个方面：一是提高行业准入条件；二是严格控制新增产能，实行等量淘汰原则；三是促进企业产品质量的提高；四是大力推行清洁生产，降低污染物排放；五是促进行业兼并重组。“十二五”期间，产品结构调整以及市场优化整合仍是水泥行业的主要基调。

2006 年，国家发展改革委员会（以下简称“国家发改委”）等八

部门发布了《印发关于加快水泥工业结构调整的若干意见的通知》、《水泥工业产业发展政策》、《水泥工业发展专项规划》等文件；提出要推动水泥企业跨部门、跨区域的重组联合，逐步实现集约化经营和资源的合理配置，提高水泥企业的生产集中度和竞争能力。

2007 年 2 月，国家发改委办公厅下发了通知，要求各地要淘汰各种规格的干法中空窑、湿法窑等落后工艺技术装备，进一步削减立窑生产能力，并公布《2007~2010 年全国分省市淘汰落后产能计划表》，对各省、自治区、直辖市淘汰落后水泥产能量化指标。

2009 年工业和信息化部发布《水泥行业准入条件（征求意见稿）》，从总量控制、自有资本金比例、矿山资源、单线规模、能源消耗等角度对水泥行业设定准入门槛；印发《关于抑制产能过剩和重复建设引导水泥产业健康发展的意见》的通知，要求抓紧制定水泥行业准入条件，配合有关部门做好水泥项目的清理，将淘汰落后产能指标分解落实到各地区和具体企业。

2010 年 2 月，工业和信息化部等 18 个部委日前联合制定了《淘汰落后产能工作考核实施方案》，对未完成淘汰落后产能目标任务的省（区、市），在其整改措施落实到位前，发改委、工信部、环保部及能源局等部门将严格控制该地区的国家投资项目，暂停对该地区项目的核准和审批。对未按期淘汰落后产能的企业除给予吊销排污许可证、撤回生产许可证、安全生产许可证等措施外，必要时，由当地政府或其授权部门对有关企业做出停电决定，电力监管机构监督供电企业依法停止对有关企业供电。

2010 年 8 月 8 日，工业和信息化部向社会公告 18 个工业行业淘汰落后产能企业名单。至 2010 年 9 月底前，被列入名单企业的落后产能须全部关停，其中涉及水泥家数达 762 家，总量达 1.1 亿吨。

2010 年 11 月 25 日，工业和信息化部颁发了《工业和信息化部关于水泥工业节能减排的指导意见》（工信部节[2010]582 号），意见中指出：到“十二五”末，全国水泥生产平均可比熟料综合能耗小于 114 千克标准煤/吨，水泥综合能耗小于 93 千克标准煤/吨。在新型干法水泥生产线上普遍应用余热发电、高效粉磨技术、电机变频等技术，重点水泥企业加快建设能源管理中心。大城市周边的水泥企业基本形成协同处置城市生

活垃圾和城市污泥的能力，使水泥工业转变为兼顾污染物处置的新兴环保产业。

2010 年 11 月 30 日，《水泥行业准入条件》（工原[2010]第 127 号）正式出台，要求新型干法水泥熟料年产能超过人均 900 公斤的省份，原则上停止核准新建扩大水泥（熟料）产能生产线项目，且鼓励现有水泥（熟料）企业兼并重组，支持不以新增产能为目的的技术改造项目。

5. 行业关注

重组并购力度加大，行业集中度提高

2006 年以来，水泥行业的兼并重组非常活跃，大集团加快并购，并购出现了大企业集团跨省份的连片区域并购的特点，市场整合和重组取得了实质性的进展。目前，海螺、华新、冀东等企业已初步完成其所控制区域市场的战略布局；亚泰、金隅、祁连山等水泥集团也是积极参与者。中材集团、中国建材为主的国有大型企业集团，通过收购形式迅速实现水泥业务规模的扩张。

在外资方面，以国际大水泥跨国公司为主的实业资本（如拉法基、HOLCIM、海德堡）多以实现对国内企业的控股权，实现其长远战略目标为目的；金融资本多以参股形式，分享大水泥企业集团的成长硕果。

并购整合对行业发展最大益处在于，可以迅速提升市场集中度和企业平均规模，从而改变行业竞争格局。对于大规模实施并购战略的企业而言则是谋求区域市场控制权的开始，如果在某些区域通过并购获得较大市场份额将可以使其盈利模式由低成本竞争模式转变到夺取区域价格主导权竞争模式。

新型干法水泥比重快速提高

从 20 世纪 70 年代初研制新型干法水泥技术装备开始，在国家的推动下，中国水泥产业结构调整步伐不断加快。1995 年新型干法水泥产量 2853 万吨，仅占总产量的 6%；2010 年中国水泥总产量 18.7 亿吨，其中新型干法水泥比重达到 80%，超额完成了水泥产业“十一五”规划确立的 70% 的目标。统计显示，截至 2010 年底，中国采用国内技术和装备建设的新型干法水泥生产线已经达到 1300 多条，日产 4000 吨、5000 吨水泥生

产线占 60% 左右, 达到 800 多条生产线。

节能减排成效明显, 余热发电投资加大

水泥生产过程中由窑头熟料冷却机和窑尾预热器排掉的 350℃ 以下废气, 其热量约占水泥熟料烧成系统总热耗量的 30% 以上。而充分利用这部分低温废气进行余热发电改造, 已经成为目前国内水泥工业节能降耗的有效途径之一。低温余热发电是指在水泥回转窑的烧成系统, 利用窑尾低温锅炉和熟料冷却机锅炉收集低温余热废气, 通过汽轮机和发电机组进行发电, 其发电成本 0.15 元 /kWh。整个发电过程既不增加任何新的燃料消耗, 还减少了废气排放, 改善了环境, 降低了生产成本。

余热发电技术只能在新型干法水泥生产线上使用。日产水泥熟料生产线规模越大, 经济效益和环境效益越可观。从 2006 年开始, 余热发电技术在水泥企业的应用呈加速之势。

到 2010 年底, 国内 1300 多条新型干法水泥生产线中有 700 多条新型干法水泥生产线余热得到回收利用, 建设了 561 台套余热发电机组, 总装机达 4786 兆瓦, 年发电 368 亿度, 相当于年节约标准煤 900 多万吨。目前, 各地投资建设的水泥项目多数为国家产业政策支持的大型新型干法水泥生产线和余热发电项目。

加大产业结构调整力度, 产能过剩得到缓解

自 2004 年以来, 中国水泥产业进入新一轮发展高潮, 连续 5 年年产量增长超过 1 亿吨。2009 年水泥产能集中释放, 新增产能达 3.80 亿吨, 同时由于缺乏合理布局, 中国水泥业结构性过剩和区域性过剩压力大, 无序竞争较为严重。

中国水泥总产能当中有近 40% 是落后产能, 为保证水泥产业的健康发展, 2009 年国家加淘汰落后产能、控制新增产能的政策力度, 并出台多项细则强化落实, 有助于中国水泥产业产能过剩局面得到缓解。

6. 行业未来发展

在国家“十二五”规划对保障房、高铁、水利、水电和农村基建重视程度加大的背景下, 相关投资将维持对水泥旺盛的需求, 从而对水泥价格形

表 3 2006 年以来水泥行业主要收购并购项目一览

	案例	方式	股权
外资企业	拉法基收购四川双马	控股	56.81%
	HLOLCIM 控股华新水泥	控股	39.88%
	海德堡参股陕西冀东	参股	45.77%
	海德堡收购辽宁工源	控股	80.00%
	爱尔兰 CRH 收购亚泰集团核心子公司的股权	参股	26.00%
	意大利水泥集团收购陕西富平光宇	控股	100.00%
	葡萄牙 CIMPOR 收购山东榴园	控股	60.00%
	美国高盛入股蒙西水泥	参股	40.00%
	摩根、鼎辉入股山水集团	参股	30.00%
中国建材	2007 年设立南方水泥对东南经济区浙江、江西、湖南、江苏、上海的水泥产能进行并购。		—
	中联水泥收购淮海经济圈泰山水泥、日照港源等企业,		—
中材集团	中国材料集团控股宁夏建材集团, 间接控股赛马实业	控股	51.00%
	中材股份控股天山股份	控股	36.28%
	中材股份参股祁连山	参股	11.58%
海螺水泥	海螺水泥入股祁连山	参股	5.24%
	海螺水泥入股巢东股份	参股	16.28%
	海螺水泥入股冀东股份	参股	17.34%
	海螺水泥入股福建水泥	参股	6.10%
	海螺水泥入股华新水泥	参股	7.29%
冀东水泥	参与 ST 秦岭破产重整	参股	19.52%
亚泰集团	亚泰集团收购哈尔滨水泥厂	控股	99.00%
	亚泰集团子公司收购通化水泥	控股	50.83%
北京金隅	北京金隅受让鹿泉东方鼎鑫水泥公司	控股	77.70%
	北京金隅收购太行水泥	控股	50.98%
太行水泥	中经信投资有限公司参股太行水泥	参股	10.77%
祁连山	祁连山重组大通河及寿鹿山	控股	28.70%
赛马实业	赛马实业收购中宁赛马、青铜峡水泥	控股	44.16%

资料来源: 中国建材信息网

成有利支撑。

短期内, 核准未开工产能和规划未核准产能将使水泥企业的规模扩张受到调控; 从长远看, 控制产能和淘汰落后相关政策对水泥行业是一项长期利好。2011 年以后, 伴随新建产能扩张趋缓和落后产能的逐渐退出, 水泥行业供需失衡的局面将有望得到缓解, 大型水泥企业外部环境将获得改善, 盈利能力有望增强。



成都银行股份有限公司 2010年次级债券信用评级分析报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-31
发行规模: 24亿元
期限: 5+5年
利率: 7%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
次级债券信用等级: AA-
评级时间: 2010年8月13日
分析师: 潘军 李涛

财务数据

项 目	2010 年 6 月	2009 年	2008 年	2007 年
资产总额 (亿元)	1065.43	1051.20	733.08	514.44
股东权益 (亿元)	81.43	77.78	66.96	6.99
营业收入 (亿元)	16.81	23.71	24.52	16.22
净利润 (亿元)	7.55	10.84	7.50	3.14
成本收入比 (%)	27.12	34.06	28.35	30.01
平均资产收益率 (%)	1.43	1.21	1.20	0.72
平均净资产收益率 (%)	18.89	14.97	37.64	68.28
不良贷款率 (%)	1.20	1.46	3.71	7.82
拨备覆盖率 (%)	200.60	169.83	85.97	76.06
流动性比例 (%)	37.97	54.56	60.67	45.16
存贷比 (%)	71.13	63.51	69.01	63.14
股东权益 / 资产总额 (%)	7.64	7.40	9.13	1.36
核心资本充足率 (%)	11.40	13.44	16.55	2.34
资本充足率 (%)	12.19	14.44	17.62	3.40

注: 2010 年上半年平均资产收益率及平均净资产收益率为年化计算口径。

评级观点

成都银行股份有限公司引入境外战略投资者后, 公司治理水平不断提高, 内控体系持续完善, 全面风险管理体系初步形成, 主营业务呈现较快发展态势, 盈利水平持续提高, 近年来资产规模保持快速增长, 资产质量不断改善, 资本充足; 但其业务结构简单, 收入较为单一。

联合资信评估有限公司评定成都银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA, 2010 年次级债券 (不超过人民币 24 亿元) 的信用等级为 AA-。该评级结论反映了本次次级债券的违约风险较低。

优势

- ◆ 主营业务快速发展, 资产规模扩张明显;
- ◆ 资产质量及拨备水平持续提高;
- ◆ 增资扩股后, 资本实力得以有效提高。

关注

- ◆ 股权结构尚需进一步优化;
- ◆ 业务结构简单、收入较为单一;
- ◆ 信贷规模高速增长, 房地产贷款占比较高, 可能会对银行信贷资产质量产生一定的不利影响。

主体概况

成都银行股份有限公司前身为 1996 年 12 月成立的成都城市合作银

行。成都城市合作银行是在原 44 家城市信用社的基础上, 由地方财政、企业单位和个人共同参股组建成立, 初始注册资本 3.08 亿元。1998 年, 经中国人民银行批准, 成都城市合作银行更名为成都市商业银行; 2008 年, 经中国银行业监督管理委员会批准, 成都市商业银行更名为成都银行股份有限公司。经过多次增资扩股, 截至 2010 年 6 月末, 成都银行实收资本 32.51 亿元。

成都银行业务范围包括: 吸收公众存款, 发放短期、中期和长期贷款, 办理国内结算, 办理票据贴现, 发行金融债券; 代理发行、代理兑付、承销政府债券; 买卖政府债券; 从事同业拆借, 提供信用证服务及担保; 代理收付款项及代理保险业务, 提供保管箱服务; 办理地方财政信用周转使用资金的委托存贷款业务, 经中国人民银行批准的其他业务。外汇存款; 外汇贷款; 国际结算; 外汇汇款; 外币兑换; 同业外汇拆借; 结汇、售汇; 资信调查、咨询和见证业务。

2010 年 3 月, 成都银行与战略投资者—马来西亚丰隆银行共同发起

设立的四川锦程消费金融有限责任公司正式成立, 这是国内首批、中西部第一家消费金融公司。

截至 2010 年 6 月末, 成都银行下设 118 家分支机构, 包括重庆和广安 2 家异地分行、30 家直属支行及 86 家网点级营业机构; 在岗员工 3300 人。

截至 2010 年 6 月末, 成都银行资产总额 1065.43 亿元, 其中贷款净额 627.73 亿元; 负债总额 984.00 亿元, 其中存款余额 904.39 亿元; 所有者权益 81.43 亿元; 不良贷款率 1.20%; 拨备覆盖率 200.60%; 资本充足率 12.19%, 核心资本充足率 11.40%。2010 年 1~6 月, 成都银行实现营业收入 16.81 亿元, 净利润 7.55 亿元。

注册地址: 成都市西御街 16 号
法定代表人: 毛志刚

江苏无锡南通2010年度中小企业集合票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-05-31
发行规模: 2.90亿元
期限: 2年
利率: 5.8%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 本期集合票据信用等级: AA+
评级展望: 稳定

评级时间: 2010年11月26日

分析师: 吕明远 张成 张华 刘新宇
陈立扬 刘静

评级观点

近年来,中国国民经济整体保持了快速发展势头,良好的外部环境也推动了中小民营经济的快速发展。江苏省是中国经济发达地区之一,江苏省委、省政府历来重视中小企业经济发展,在良好的区位、人才科研、产业集群以及政策制度等方面的保障下,不断优化政策和创业环境,非公有制经济得到了快速发展,并在江苏省经济总量中占据重要地位。

江苏无锡南通2010年度中小企业集合票据(以下简称“本期集合票据”)参与发行主体为江苏省内中小民营企业,5家发行人具有良好的持续经营能力和发展潜力。发行人主体长期信用等级均在投资级以上,且各家企业发债额度相对分散,所属行业关联度低,对本期集合票据的风险形成较好的分散作用。

江苏省信用再担保有限公司(以下简称“江苏再担保公司”)为本期集合票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,江苏再担保公司担保实力强,有效提升了本期集合票据的信用水平。综合看,本期集合票据不能按期还本付息的风险很低。

优势

◆ 江苏省是中国最具经济活力的区域之一,江苏省政府高度重视中小及民营企业发展,良好的经济及政策环境为中小企业成长提供了有力支持。

◆ 本期集合票据5家发行人的主体长期信用等级均在投资级以上。近

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年
资产总额(万元)	76451.13	140288.11	461706.22
所有者权益(万元)	30317.10	57496.02	345704.56
长期债务(万元)	32600.00	54010.00	96502.00
全部债务(万元)	32600.00	78560.00	111032.00
营业收入(万元)	0.00	0.00	0.00
利润总额(万元)	8244.08	10684.38	20792.51
EBITDA(万元)	8404.40	10844.71	21003.92
经营性净现金流(万元)	4319.17	10533.79	27058.00
营业利润率(%)	-	-	-
净资产收益率(%)	18.12	18.42	6.01
资产负债率(%)	60.34	59.02	25.12
全部债务资本化比率(%)	51.81	57.74	24.31
流动比率(%)	325.92	63.97	142.62
全部债务/EBITDA(倍)	3.88	7.24	5.29
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.11	0.14	0.26

年来,在不利宏观经济环境下,各发行人经营及财务状况表现相对平稳,具备一定的抗风险能力。

◆ 各家企业发债额度相对分散,且所属行业关联度低,对本期集合票据的风险形成较好的分散作用。

◆ 作为本期集合票据的信用增信机构,江苏再担保公司担保实力强,有效提升本期集合票据的信用水平。

关注

◆ 本期集合票据的发行人全部为中小企业,经营状况相对较易受国家宏观经济政策和产业政策调整的影响。

◆ 本期集合票据由5家中小民营企业发行人组成,企业之间存在业务发展不均衡的情况,其中某些企业的兑付能力有可能发生变化。

主体概况

江苏无锡南通2010年度中小企业集合票据由上海浦东发展银行股份有限公司组织牵头,联合5名发行人按照“统一产品设计、统一券种冠名、

统一信用增进、统一发行注册”的方式在中国银行间债券市场一次性集合发行。本期集合票据计划发行总额为2.90亿元,期限为2年,采用固定利率支付方式付息。各联合发行人仅负责偿还各自本期集合票据发行额度的本金、利息以及可能由此产生的罚息、复利、违约金、损害赔偿金;对其他联合发行人本期集合票据发行额度的本金、利息以及可能由此产生的罚息、复利、违约金、损害赔偿金不承担连带责任。

本期集合票据由江苏省信用再担保有限公司为票据应付本息、逾期利息、违约金、担保费、损害赔偿金及其他费用提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

宁夏交通投资有限公司 2011年度15亿元公司债券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-27
发行规模: 15亿元
期限: 5+5年
利率: 6.1%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期债券信用等级: AA
评级时间: 2010年12月2日
分析师: 刘雪城 潘诗湛

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额 (亿元)	93.68	105.47	147.08
所有者权益 (亿元)	31.10	42.37	71.76
长期债务 (亿元)	60.65	59.78	72.69
全部债务 (亿元)	61.15	60.28	72.69
营业收入 (亿元)	9.79	14.13	16.83
利润总额 (亿元)	6.28	9.76	10.91
EBITDA (亿元)	9.24	12.64	14.81
经营性净现金流 (亿元)	-0.23	7.50	6.23
营业利润率 (%)	71.65	76.63	75.51
净资产收益率 (%)	20.17	23.03	15.17
资产负债率 (%)	66.80	59.83	51.21
全部债务资本化比率 (%)	66.29	58.73	50.32
流动比率 (%)	1759.73	965.06	981.47
全部债务/EBITDA (倍)	6.62	4.77	4.91
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.96	12.70	8.63
EBITDA/ 本期发债额度 (倍)	0.62	0.84	0.99

注: 公司 2007 ~ 2009 年财务报表按企业会计准则 (2006) 编制, EBITDA 未包含资本化利息。

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对宁夏交通投资有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为宁夏回族自治区唯一的收费公路运营公司, 在行业前景、政策支持、区域地位、盈利能力等方面的优势; 同时联合资信也关注到公司通行费收费经营权已被质押、未来投资规模大等因素给公司偿债能力可能带来的不利影响。

考虑到国家对公路行业的支持, 公司在宁夏回族自治区公路建设中的重要地位, 车流量增长带来的收入增长, 以及行业所具有的稳定的收入和利润特性, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司 EBITDA 对本期债券的保障能力一般, 但伴随通车里程和车流量的增加, 公司对本期债券的偿还有望逐步增强。同时, 宁夏回族自治区对公路建设贷款实行统借统还的政策, 本期债券作为公路建设贷款的一部分, 也将纳入到统一偿还的范围内。总体看, 公司本期债券到期不能偿付的风险很低。

优势

◆ 国民经济的快速增长和国家产业政策的支持, 为公路行业提供了良好的发展空间。

◆ 宁夏回族自治区对公路建设贷款实行统借统还政策, 并决定暂不取消二级公路收费政策。

◆ 公司是宁夏回族自治区唯一一家收费公路运营公司, 具备区域垄断性。

◆ 公司营业收入呈稳步增长态势。

关注

◆ 收费公路的运营具有较强的政策性, 收费标准、收费期限的变化将对公司业绩产生负面影响。

◆ 公司高速公路通行费收费权已全部质押。

◆ 公司采取车流量法计提折旧, 目前的折旧率相对较低, 折旧方法的变化可能对公司利润产生较大影响。

◆ 宁夏回族自治区未来仍有大量的公路建设, 作为宁夏公路建设主要载体, 公司的对外融资需求可能加大。

主体概况

宁夏交通投资有限公司系经宁夏回族自治区人民政府宁政函 [1998] 147 号文《自治区人民政府关于成立交通投资有限责任公司的批复》批准成立的国有独资公司。公司在宁夏回族自治区工商行政管理局取得注册号

为 640000000003289 的企业法人营业执照, 公司注册资本 14.30 亿元。公司实际控制人为宁夏回族自治区交通运输厅。

公司经营范围为: 独资或参股投资进行公路交通工程项目的建设及项目建成的经营管理; 与公路建设投资相关的业务。

截至 2009 年底, 公司公路总里程 1918 公里, 其中高速公路里程 1020 公里 (部分公路因未完成决算而未入账); 拥有一家全资子公司宁夏同元交通资产管理有限公司和一家控股子公司宁夏交通物流集团有限公司。

截至 2009 年底, 公司合并资产总额 147.08 亿元, 所有者权益 71.76 亿元; 2009 年实现主营业务收入 16.83 亿元, 利润总额 10.91 亿元。

公司注册地址: 宁夏银川市北环西路 27 号; 公司法定代表人: 周舒。

山东六和集团有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-9
发行规模: 5亿元
期限: 366天
利率: 5.15%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2010年12月6日
分析师: 黄滨 刘献荣

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产 (亿元)	3.88	6.34	5.76	13.86
资产总额 (亿元)	31.25	42.38	55.55	70.21
所有者权益 (含少数股东权益) (亿元)	14.65	21.37	25.88	30.92
短期债务 (亿元)	8.42	8.50	16.31	23.19
全部债务 (亿元)	8.42	10.42	16.41	23.88
营业收入 (亿元)	175.63	291.34	315.64	294.53
利润总额 (亿元)	6.23	8.73	7.21	7.46
EBITDA (亿元)	6.60	10.66	10.39	—
经营性净现金流 (亿元)	2.22	7.55	0.85	5.03
净资产收益率 (%)	30.05	32.70	22.35	—
资产负债率 (%)	53.13	49.59	53.41	55.95
速动比率 (%)	56.23	69.28	49.60	61.92
EBITDA 利息倍数 (倍)	20.08	16.54	13.44	—
经营现金流流动负债比 (%)	13.40	39.77	2.90	—
现金偿债倍数 (倍)	0.78	1.27	1.15	2.77

注: 公司从 2009 年开始执行新会计准则, 2008 年为追溯调整的 2009 年年初数, 2010 年 9 月数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 山东六和集团有限公司 (以下简称“公司”或“六和集团”) 拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

- ◆ 公司是国内大型饲料生产企业之一, 产品知名度高, 具备较强的区域规模优势和市场竞争能力。
- ◆ 公司经营活动获现能力较好, 经营活动现金流入量规模较大, 对本期短期融资券形成良好覆盖。

关注

- ◆ 受原料成本波动影响, 及公司规模扩张带来的与关联方的垫资与往来款大幅增加, 公司现金流量净额波动大。
- ◆ 公司未来计划投资支出规模较大, 对外融资需求上升。

主体概况

山东六和集团有限公司于 1995 年经山东省经贸委第 569 号文件批准在淄博市成立, 注册资金 3000 万元; 1997 年由淄博迁入青岛; 经过多次注册资本变化和股东变化, 截至 2009 年底, 公司注册资本 52000 万人民币。公司第一大股东为四川南方希望

实业有限公司, 其对公司控股比例为 45.12%, 持有的公司股份不存在质押等限制用途情况。四川南方希望实业有限公司为新希望集团有限公司的全资子公司, 其实际控制人为刘永好先生, 占投资比例的 62.34%, 因此公司最终实际控制人为自然人刘永好。

公司经营范围包括: 进出口业务 (以中华人民共和国对外贸易经济合作部核准的进出口商品目录为准); 企业管理类教育培训; 兽药 (不含生物制品)、饲料药物添加剂销售; 以下限分支机构经营: 肉食品加工、销售; 饲料原料、兽药、鸡辅料生产加工、销售。(需经营许可证经营的, 须凭许可证经营)。

截至 2009 年底, 公司下属全资及控股子公司 64 家; 本部设有总裁办、财务部、审计部、人力资源部、发展建设部、技术部 6 个职能部门。

截至 2009 年底, 公司 (合并) 资产总额 555479.28 万元, 所有者权益 (含少数股东权益) 为 258818.13 万元; 2009 年, 公司实现营业收

入 3156445.13 万元, 利润总额 72072.99 万元。

截至 2010 年 9 月底, 公司 (合并) 资产总额 702056.09 万元, 所有者权益 (含少数股东权益) 合计 309237.44 万元; 2010 年 1 ~ 9 月, 公司实现营业收入 2945276.67 万元, 利润总额 74640.67 万元。

公司注册地址: 青岛市城阳区青大工业园; 法定代表人: 刘永好。



南通四建集团有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-05-24
发行规模: 2.50亿元
期限: 366天
利率: 5.2%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2010年12月6日
分析师: 孙恒志 韩霞

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
现金类资产 (亿元)	4.14	5.99	6.23	5.24
资产总额 (亿元)	27.76	36.26	37.30	31.49
所有者权益 (含少数股东权益, 亿元)	10.16	12.79	15.32	13.32
短期债务 (亿元)	6.39	10.11	6.33	15.40
全部债务 (亿元)	6.45	10.11	6.33	15.40
营业收入 (亿元)	71.27	96.38	109.78	71.30
利润总额 (亿元)	2.41	3.53	3.96	1.30
EBITDA (亿元)	3.24	4.97	5.23	—
经营性净现金流 (亿元)	0.22	0.86	4.99	-2.40
净资产收益率 (%)	17.21	23.41	21.53	—
资产负债率 (%)	63.40	64.73	58.92	57.71
全部债务资本化比率 (%)	38.83	44.15	29.23	53.62
营业利润率 (%)	8.14	8.90	8.69	5.11
速动比率 (%)	95.58	89.27	97.25	115.18
经营现金流负债比 (%)	1.28	3.70	23.02	—
现金偿债倍数 (倍)	1.66	2.40	2.49	2.10

注: 公司自 2009 年起执行新会计准则, 2010 年 9 月财务数据未经审计

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 南通四建集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低, 安全性较高。

优势

◆ 公司资产经营效率较高, 资产流动性强。

◆ 公司现金类资产充足、经营活动现金流入规模大, 对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

◆ 公司核心建筑施工业务经营资金占用较多, 对筹资依赖程度高。

◆ 公司经营性净现金流稳定性较差。

◆ 随着公司经营业务的调整, 公司债务负担有所加重。

主体概况

南通四建集团有限公司, 前身为“南通县建筑公司”, 系 1958 年 4 月成立的地方国营企业, 经过多次改制转为民营企业。公司于 2003 年 12 月更名至今。截至 2009 年底, 公司注册资金 3.06 亿元。其中, 达海投

资有限公司 (以下简称“达海投资”) 持有 91.67%, 达海投资为由耿裕华等 48 名自然人股东共同出资设立的民营企业; 南通四建集团有限公司工会委员会持有 8.33%。

公司主营房屋建筑工程、市政公用工程、公路工程、水利水电工程、铁路工程、桥梁工程、建筑装修装饰工程、消防设施工程、机电设备安装工程、钢结构工程、建筑幕墙工程、高耸建筑物工程施工 (均在资质许可证范围内施工); 桥式起重机、门式起重机安装、维修 (均在其许可证范围内施工、安装、维修); 建筑科技研发; 砌块机、砼搅拌机械生产、维修; 承包本行业境外工程和境内国际招标工程; 上述境外工程所需的设备、材料出口; 对外派遣本行业工程、生产及服务行业的劳务人员; 按国家规定在海外举办各类企业。公司现有许可经营项目有: GB1、GB2、GC2 级压力管道安装; 1 级锅炉安装、改造;

承装 (修、试) 电力设施。

公司内部设立有: 工程部、海外工程部、企业管理部、审计监察部、财务部、行政事务部、信息中心等 12 个职能部门。

截至 2009 年底, 公司资产总额 37.30 亿元, 所有者权益合计 15.32 亿元; 2009 年公司实现营业收入 109.78 亿元, 净利润为 2.92 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司资产总额 31.49 亿元, 所有者权益合计 13.32 亿元; 2010 年 1-9 月公司累计实现营业收入 71.30 亿元, 净利润为 0.97 亿元。

公司注册地址: 江苏省南通市通州经济开发区世纪大道 999 号。法定代表人: 陈健。

袁隆平农业高科技股份有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-12
发行规模: 2亿元
期限: 366天
利率: 5.8%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: A+
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2010年12月13日
分析师: 黄滨 肖雪

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,袁隆平农业高科技股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

◆ 公司是中国杂交水稻种子龙头企业,也是亚洲最大的种子企业之一,在技术水平、生产能力、产品结构、品牌影响力和市场占有率等方面竞争优势明显。

◆ 公司债务水平适中,与同行业上市公司相比,债务负担较轻,财务弹性较好。

◆ 公司经营活动获现能力较好,经营活动流入量规模较大,对本期短期融资券形成良好覆盖。

关注

◆ 种子产销不同期,具有明显的季节性特征,公司年底库存种子规模大、比例高,对公司来年市场价格判断、资金调拨和仓储保管提出更高要求。

◆ 公司种业主业盈利能力偏弱,期间费用高,利润构成中部分来源于转让房地产股权等非经常性投资收益,盈利水平波动性大。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	4.53	3.50	6.18	3.52
资产总额(亿元)	19.45	19.00	22.04	21.34
所有者权益(亿元)	10.50	10.96	11.60	11.29
短期债务(亿元)	4.22	4.89	6.87	7.46
全部债务(亿元)	4.72	4.89	6.87	7.46
营业收入(亿元)	7.12	10.81	10.55	6.91
利润总额(亿元)	0.51	0.72	0.83	0.26
EBITDA(亿元)	0.82	1.42	1.46	—
经营性净现金流(亿元)	1.04	1.52	1.71	-0.75
净资产收益率(%)	4.54	6.02	6.97	—
资产负债率(%)	46.01	42.33	47.37	47.12
速动比率(%)	105.69	105.17	91.13	88.05
EBITDA 利息倍数(倍)	7.22	4.68	5.25	—
经营现金流流动负债比(%)	12.45	19.58	17.07	—
现金偿债倍数(倍)	2.27	1.75	3.09	1.76

注:公司2010年9月财务数据未经审计。

主体概况

袁隆平农业高科技股份有限公司是1999年1月经湖南省人民政府“湘政函[1999]39号”文批准,由湖南省农业科学院作为主发起人,以发起方式设立的股份有限公司。2000年12月,经中国证监会证监发字[2000]61号文批准,向社会公开发行5500万股人民币普通股,并在深圳证券交易所上市(股票简称“隆平高科”,股票代码“000998”)。此次公开发行完成后,公司总股本增至10500万股。2004年12月,公司控股股东湖南省农业科学院在将持有的25.24%的股权转让给长沙新大新集团有限公司,新大新集团成为公司控股股东。经历次增资后,截至2008年底,公司注册资本为25200万元。2009年7月,公司实施2008年度利润分配方案,以2008年度底总股本为基数,每10股送红股1股,并于2009年12月完成工商变更登记手续,截至2009年底,公司注册资本为27720万元。

公司属农业高新技术企业,经营范围:以杂交水稻、蔬菜为主的高科

技农作物种子、种苗的培育、繁殖、推广和销售,新型农药、化肥的研制、生产、销售,政策允许的农副产品优质深加工及销售,提供农业高新技术开发及成果转让、农业技术咨询、培训服务;经营商品和技术的进出口业务。

截至2009年底,公司合并资产总额为22.04亿元,所有者权益11.60亿元(含少数股东权益2.13亿元);2009年公司实现营业收入10.55亿元,利润总额0.83亿元。

截至2010年9月底,公司合并资产总额为21.34亿元,所有者权益11.29亿元(含少数股东权益2.13亿元);2010年1~9月,公司实现营业收入6.91亿元,利润总额0.26亿元。

公司地址:长沙市芙蓉区远大二路马坡岭农业科技园内。法定代表人:伍跃时。

广东省广弘资产经营有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-12
发行规模: 3亿元
期限: 365天
利率: 4.96%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2010年12月20日
分析师: 张华 张成

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产 (亿元)	17.34	18.49	24.99	22.17
资产总额 (亿元)	58.95	72.71	88.26	93.51
所有者权益 (含少数股东权益) (亿元)	12.92	11.13	15.10	15.96
短期债务 (亿元)	27.47	32.40	33.09	38.51
全部债务 (亿元)	28.57	33.53	41.31	48.05
营业收入 (亿元)	99.80	114.20	144.32	126.17
利润总额 (亿元)	1.60	-1.65	1.34	1.12
EBITDA (亿元)	3.16	0.71	3.70	3.48
经营性净现金流 (亿元)	4.25	3.88	4.25	—
净资产收益率 (%)	8.22	-16.01	6.21	—
资产负债率 (%)	78.09	84.70	82.89	82.93
速动比率 (%)	90.97	71.69	90.04	85.45
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.17	0.39	2.37	—
经营现金流负债比 (%)	9.60	6.49	6.65	—
现金偿债倍数 (倍)	5.78	6.16	8.33	7.39

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则 (2006)》。2010 年 9 月数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 广东省广弘资产经营有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

优势

- ◆ 公司是广东省省属三大资产经营管理公司之一, 经营规模较大, 政府支持力度大。
- ◆ 公司货币资金较充足, 现金类资产规模较大, 对本期债券的保障能力强。
- ◆ 公司经营活动产生的现金流入量及经营性净现金流充沛, 对本期短期融资券的覆盖程度较高。

关注

- ◆ 公司利润波动较大, 整体盈利能力弱。
- ◆ 公司债务规模持续增长, 债务负担重, 公司近年投资规模较大, 存在较大资金压力。

主体概况

广东省广弘资产经营有限公司是依据《广东省省属国有企业资产重组总体方案》(粤办发[2000]9号), 经广东省人民政府于 2000 年 8 月批

准成立的国有独资资产经营管理公司。截至 2010 年 9 月底, 公司注册资本 10285.35 万元。

作为广东省国有资产经营管理的三大主体之一, 公司成立初期接管了省食品企业集团公司、省华侨实业总公司, 以及省民政厅、省卫生厅、省审计厅、省政府侨办、省侨联、省人防办、原省粮食管理储备局、原省医药管理局、原省体委、原省劳动厅、原省政府口岸办等 12 个部门的脱钩企业。目前, 公司业务涵盖了食品、医药、有色金属贸易, 以及建筑房地产、教育发行和旅游酒店等产业, 并在食品、医药及有色金属贸易领域已形成自身核心竞争力。

公司内设办公室、投资管理部、企业管理部、法务部、财务部、审计室和结算中心等 11 个职能部门。截至 2009 年底, 公司纳入合并报表范围的二级全资及控股子公司 32 家, 其中广东广弘控股股份有限公司 (以下简称“广弘控股”, 股票代码: 000529) 为上市公司。

截至 2009 年底, 公司 (合并)

资产总额 882620.14 万元, 所有者权益合计 151012.70 万元; 2009 年, 公司实现营业收入 1443194.25 万元, 利润总额 13375.75 万元。

截至 2010 年 9 月底, 公司 (合并) 资产总额 935081.15 万元, 所有者权益合计 159581.83 万元; 2010 年 1~9 月, 公司实现营业收入 1261715.29 万元, 利润总额 11198.03 万元。

公司注册地址: 广州市天河区广州大道北 680 号; 法定代表人: 聂周荣。



辽宁宏程塑料型材有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-21
发行额度: 6亿元
期限: 366天
利率: 5.28%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2010年12月20日
分析师: 黄滨 王立婷

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产 (亿元)	14.85	19.73	21.61	28.96
资产总额 (亿元)	46.35	62.10	55.95	63.61
所有者权益 (亿元)	25.66	29.57	33.51	36.73
短期债务 (亿元)	18.16	25.65	8.32	12.35
全部债务 (亿元)	24.26	31.65	21.62	25.75
主营业务收入 (亿元)	27.01	35.09	37.03	29.46
利润总额 (亿元)	3.60	5.30	5.20	4.29
EBITDA (亿元)	6.21	8.32	8.21	—
经营性净现金流 (亿元)	3.41	9.04	2.52	4.10
净资产收益率 (%)	10.25	13.42	11.62	—
资产负债率 (%)	44.65	52.38	40.11	42.26
速动比率 (%)	123.83	109.39	341.42	296.22
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.36	5.95	7.13	—
经营现金流负债比 (%)	23.37	34.09	27.58	—
现金偿债倍数 (倍)	2.47	3.29	3.60	4.83

注: 公司 2010 年 9 月末财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 辽宁宏程塑料型材有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

- ◆ 公司是中国大型现代化塑料型材生产基地之一, 产能规模较大, 综合竞争力较强。
- ◆ 公司资产流动性良好, 现金类资产较充裕, 对本期短期融资券保障能力较强。
- ◆ 公司经营活动现金流入较充沛, 对本期债券覆盖程度适宜。

关注

- ◆ 塑料型材行业竞争激烈, 同时原材料 PVC 价格波动较大。
- ◆ 公司其他应收款规模较大, 对公司资金形成一定占用。
- ◆ 公司对外担保规模较大, 存在一定或有负债风险。

主体概况

辽宁宏程塑料型材有限公司前身是由辽阳市铝型材制品厂与香港威力旺有限公司于 1995 年 6 月出资组建的中外合资企业辽阳程威塑料型材有

限公司。公司初始注册资本 4000 万人民币, 其中辽阳市铝型材制品厂出资 2400 万人民币, 香港威力旺有限公司出资 1600 万人民币。后经增资和股权转让, 公司更名为辽宁宏程塑料型材有限公司。截至 2010 年 9 月底, 公司注册资本 3498 万美元, 其中辽阳市合成树脂化工厂持股 60%, United Unicorn Investments Limited (朗力投资有限公司) 持股 40%。辽阳市合成树脂化工厂为辽阳市宏伟区徐家村的集体所有制企业, 法定代表人为王志杰女士, 该企业除保留营业执照外, 目前全部资产和生产经营活动已转入宏程塑材。朗力投资有限公司为一家于英属维尔京群岛注册成立的公司, 不参与公司的经营管理。公司实际控制人为控股股东辽阳市合成树脂化工厂法定代表人王志杰女士。

公司主要从事建筑用塑料型材的生产和销售。

截至 2010 年 9 月底, 公司下设销售部、供应部、生产部、财务部、审计部、人事部、法规部和公司办公室等职能管理部门, 下辖 4 个生产

分厂。

截至 2009 年底, 公司资产总额为 559531.82 万元, 所有者权益为 335120.91 万元, 2009 年公司实现主营业务收入 370292.21 万元, 利润总额 52009.99 万元。

截至 2010 年 9 月底, 公司资产总额为 636096.78 万元, 所有者权益为 367298.54 万元; 2010 年 1~9 月, 公司实现主营业务收入 294639.14 万元, 利润总额 42940.29 万元。

公司注册地址: 辽宁省辽阳市宏伟区徐家村; 法定代表人: 林军。



山东海龙股份有限公司

2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-14
 额 度: 4亿元
 期 限: 365天
 利 率: 5.8%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: A+
 评级展望: 稳定
 本期短期融资券信用等级: A-1
 评级时间: 2010年12月21日
 分 析 师: 李志博 高利鹏

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
现金类资产(亿元)	4.87	7.03	7.93	5.11
资产总额(亿元)	41.52	59.11	67.09	67.04
所有者权益(亿元)	14.96	14.01	15.06	15.53
短期债务(亿元)	15.20	26.35	33.04	23.89
全部债务(亿元)	20.51	36.87	43.83	40.45
营业收入(亿元)	31.20	27.94	35.14	36.06
利润总额(亿元)	3.61	-1.99	1.37	0.52
EBITDA(亿元)	6.43	1.49	5.36	—
经营性净现金流(亿元)	3.34	1.46	2.17	0.59
净资产收益率(%)	18.51	-12.76	6.99	—
资产负债率(%)	63.98	76.29	77.54	76.83
速动比率(%)	45.15	35.78	35.30	34.43
EBITDA利息倍数(倍)	4.22	0.72	2.71	—
经营现金流动负债比(%)	16.07	4.36	5.39	—
现金偿债倍数(倍)	1.22	1.76	1.98	1.28

注: 公司从2007年开始执行《企业会计准则(2006)》; 2010年1-9月财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,山东海龙股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

- ◆ 宏观经济环境向好,纺织行业持续回暖,公司营业收入增长显著。
- ◆ 公司产业链建设较为完整,具有一定的规模优势和抗风险能力。
- ◆ 公司生产装备处于行业先进水平,技术力量雄厚。
- ◆ 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较好。

关注

- ◆ 化纤行业市场竞争激烈,行业内企业经营压力较大。
- ◆ 公司盈利能力受原材料成本波动影响较大。
- ◆ 公司债务负担重,存在一定短期支付压力。
- ◆ 公司对外担保规模较大。

主体概况

山东海龙股份有限公司成立于1988年,是由寒亭区央子镇盐场发

起,采取社会募集方式成立的山东省首批股份制企业。1996年12月,经中国证券监督管理委员会批准,公司社会公众股在深圳证券交易所挂牌交易(股票简称“山东海龙”,股票代码“000677”)。历经多次增资扩股,截至2010年9月底,公司注册资本86397.79万元,其中潍坊市投资公司持有16.24%的股权,为公司第一大股东,潍坊市投资公司是潍坊市政府投资设立的全资子公司。公司其余三家持股比例超过5%的股东分别为潍坊康源投资有限公司(公司员工集资设立的投资公司)持有12.04%的股权;上海东银投资有限公司(外部战略投资者)持有6.26%的股权;潍坊广澜投资有限公司(公司管理层投资设立的投资公司)持有6.93%的股权。

公司主要从事粘胶短纤、粘胶长纤、棉浆粕、帘帆布的生产与销售,是中国大型粘胶长短纤、涤纶帘帆布的生产企业之一。

截至2010年9月底,公司内设财务部、生产技术部、证券法规部、规划发展部、企管计划处等17个职能部门;拥有控股公司16家,参股

子公司3家。

截至2009年底,公司(合并)资产总额为67.09亿元,所有者权益为15.06亿元;2009年,公司实现营业收入35.14亿元,利润总额1.37亿元;经营活动产生的现金流量净额2.17亿元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额为67.04亿元,所有者权益合计为15.53亿元;2009年1~9月,公司实现营业收入36.06亿元,利润总额0.52亿元;经营活动产生的现金流量净额0.59亿元。

公司注册地址:山东省潍坊市寒亭区海龙路555号;法定代表人:逢奉建。

天津城市基础设施建设投资集团有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-19
发行规模: 30亿元
期限: 365天
利率: 4.32%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年1月10日
分析师: 李想 刘小平

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,天津城市基础设施建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

- ◆ 天津市是中国四大直辖市之一,是北方重要的经济中心,经济和财政实力较强,城市基础设施建设力度较大,公司面临着良好的产业政策和地区经济环境。
- ◆ 公司现金类资产规模较大,对本期短期融资券保障程度好。
- ◆ 稳定的财政资金来源对于公司本期短期融资券的到期偿付提供了良好的保障。

关注

- ◆ 公司经营活动净现金流持续为负。
- ◆ 公司未来计划投资规模大,外部融资需求较强。

主体概况

天津城市基础设施建设投资集团有限公司是贯彻国家投资体制改革的要求,根据中共天津市委“津党[2004]17号”和天津市人民政府“津

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	64.70	232.00	740.98	746.73
资产总额(亿元)	1443.19	2418.17	3576.47	4041.61
所有者权益(亿元)	441.92	963.32	1035.86	1049.18
短期债务(亿元)	103.83	269.94	358.31	250.15
全部债务(亿元)*	901.64	1282.12	2227.21	2565.52
主营业务收入(亿元)	26.74	49.00	52.17	43.89
利润总额(亿元)	14.77	15.76	16.93	7.54
EBITDA(亿元)	28.84	35.68	39.92	—
经营性净现金流(亿元)	-26.25	-34.11	-72.48	-107.80
净资产收益率(%)	2.06	1.42	1.47	—
资产负债率(%)*	68.34	59.33	69.60	72.04
速动比率(%)	139.06	230.48	278.35	341.99
经营现金流动负债比(%)	-14.89	-9.72	-14.14	—
现金偿债倍数(倍)	2.16	7.73	24.70	24.89

注:带*的指标在计算过程中尚未剔除不需公司自身偿还的长期债务本金或利息;2010年1-9月数据未经审计。

政函[2004]180号”文件,由天津市人民政府于2004年7月23日出资组建的国有独资公司。其中天津市国资委代表天津市政府履行出资人职责;天津市建委受天津市国资委委托,负责对公司国有资产实施监督管理。

公司主要职能是组织实施天津市基础设施投资建设,进行资产经营和资本运作,发挥城市基础设施投融资平台的作用,为天津市城市建设融通资金。目前公司业务涵盖海河综合开发、高速公路、快速路、管网及路网建设、水务、车站枢纽工程、地铁、城际铁路、城市环境绿化、土地整理等基础设施项目的投资、建设、运营和管理、高教园区开发。截至2010年9月底,公司实收资本677亿元。公司总部设有党委工作部、办公室、资产经营部、计划统计部、项目前期部、土地置业部、人力资源部、融资发展部、科技管理部、财务部、审计部、建设与安全管理部等12个职能部门。

截至2009年底,公司合并资产总额3576.47亿元,负债总额2489.05亿元,所有者权益(不含

少数股东权益)1035.86亿元。2009年公司合并口径实现主营业务收入52.17亿元,利润总额16.93亿元。

截至2010年9月底,公司合并资产总额4041.61亿元,负债总额2911.40亿元,所有者权益1049.18亿元。2010年1-9月公司实现主营业务收入43.89亿元,利润总额7.54亿元。

公司注册地址:天津市和平区成都道60号;法定代表人:王周喜。



湖南五强产业集团股份有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-17
发行规模: 4亿元
期限: 366天
利率: 5.9%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: A+
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年1月10日
分析师: 于浩洋 刘新宇

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 湖南五强产业集团股份有限公司(以下简称“公司”或“五强集团”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

- ◆ 公司电解铝产能较大, 技术水平先进, 产业链较为完善, 并具有良好的区位优势。
- ◆ 公司现金类资产较为充裕, 对本期短期融资券保障能力强。
- ◆ 进入2010年以来, 铝行业运行平稳, 公司经营现金流量表现良好, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

- ◆ 国内电解铝行业产能过剩, 并易受宏观政策调控的影响。
- ◆ 短期内节能减排等因素, 可能对铝生产企业运行产生一定影响。
- ◆ 未来两年内, 公司将继续建设板带箔二期项目和大型工业型材项目, 存在一定的资金压力。

主体概况

湖南五强产业集团股份有限公司前身为1994年7月成立的湖南常德五强产业(集团)公司。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	9.98	7.72	4.73	8.57
资产总额(亿元)	90.57	80.12	82.46	87.46
所有者权益(亿元)	32.77	33.50	33.40	34.27
短期债务(亿元)	14.89	11.75	14.21	13.35
全部债务(亿元)	38.72	36.60	40.56	41.69
营业收入(亿元)	34.27	48.65	23.69	41.72
利润总额(亿元)	6.51	1.29	1.34	2.59
EBITDA(亿元)	9.19	6.08	4.00	—
经营性净现金流(亿元)	2.16	10.60	0.58	10.01
净资产收益率(%)	16.83	3.25	3.70	—
资产负债率(%)	63.82	58.18	59.50	60.82
速动比率(%)	54.36	49.88	54.07	77.41
EBITDA 利息倍数(倍)	2.20	2.84	1.86	—
经营现金流负债比(%)	6.37	48.70	2.54	—
现金偿债倍数(倍)	2.50	1.93	1.18	2.14

注: 2010年9月份报表未经审计。

1997年, 湖南常德五强产业(集团)公司与五强溪电厂劳动服务公司进行股份合作制改造, 成立湖南五强产业集团公司; 1998年, 湖南五强产业集团公司改组并吸收员工入股, 成立湖南五强产业集团股份有限公司。

经过资产重组、增资扩股, 截至2009年底, 公司注册资本58269.9889万元, 其中前三大股东代表分别为邓南方(39.74%)、常德市五强集体资产管理协会(13.79%)、廖立军(10.55%); 其他股东均为自然人, 持股比例均低于8%。

目前, 公司股份中的86.21%已质押给国家开发银行湖南分行, 作为公司银行借款的担保, 质押到期日为2019年8月30日。

公司经营范围包括: 政策允许的高新技术研究、开发, 高新产品研究、开发、生产、销售; 机电设备安装调试检修, 电厂运行维护管理, 水利、电力、绿化工程建设等。公司的主导产业是轻金属(电解铝及铝材加工等)生产销售, 目前拥有33万吨电解铝的生产能力。

截至2010年9月底, 公司拥有全资子公司8家, 控股子公司2家;

公司本部设有企业管理中心、财务经营中心和安审法律中心三个职能部门。

截至2009年底, 公司合并资产总额82.46亿元, 所有者权益33.40亿元。2009年公司实现营业收入23.69亿元, 利润总额1.34亿元。

截至2010年9月底, 公司合并资产总额87.46亿元, 所有者权益34.27亿元。2010年前三季度, 公司实现营业收入41.72亿元, 利润总额2.59亿元。

公司注册地址: 湖南长沙市高新技术产业开发区。法定代表人: 陈湘云。



天津药业集团有限公司

2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-24
发行规模: 3亿元
期限: 3年
利率: 5.98%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA-
评级时间: 2010年12月13日
分析师: 张莉 王立婷

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对天津药业集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为国内最大的皮质激素原料药和中间体以及氨基酸原料药和制剂的生产基地,在生产规模、细分市场占有、品牌、技术研发和产品质量方面的综合优势;联合资信也关注到,目前公司制剂类高端产品较少、整体盈利能力偏弱、债务结构不合理等因素对公司信用水平的不利影响。

基于对公司主体长期信用等级以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

◆ 中国医疗体制改革的推进促使市场大幅扩容,医药行业市场前景良好。医药工业为天津市优势产业之一,良好的外部环境有利于公司发展。

◆ 公司是中国生产销售皮质激素原料药和中间体的龙头企业,也是国内规模最大的氨基酸类药物生产基地,细分市场竞争力强。

◆ 公司拥有先进的研发平台,质量检测体系完善,皮质激素和氨基酸药物领域的研发与技术水平处于国内领先地位。

◆ 公司是目前国内唯一成功研发甾醇工艺技术并应用于生产的医药厂商,该技术对主要原材料皂素的替代作用可有力保障原料供应,抵御市场风险。

◆ 公司债务负担呈下降趋势,目

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
资产总额(亿元)	50.35	57.12	65.22	72.72
所有者权益(亿元)	23.58	25.97	31.28	37.54
长期债务(亿元)	0.55	0.00	4.34	9.64
全部债务(亿元)	22.31	26.58	26.98	27.43
营业收入(亿元)	11.96	14.15	14.02	13.21
利润总额(亿元)	1.02	1.65	1.48	1.41
EBITDA(亿元)	2.59	3.73	3.20	—
经营性净现金流(亿元)	1.61	2.20	4.82	4.33
营业利润率(%)	30.70	31.60	30.90	29.09
净资产收益率(%)	3.82	5.19	4.26	—
资产负债率(%)	53.17	54.54	52.04	48.38
全部债务资本化比率(%)	48.62	50.58	46.31	42.22
流动比率(%)	100.55	87.99	96.69	122.03
全部债务/EBITDA(倍)	8.61	7.13	8.42	—
EBITDA利息倍数(倍)	3.14	3.40	3.95	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.86	1.24	1.07	—

注:公司2010年1-9月数据未经审计。

前处于适中水平。

关注

◆ 原料药和中间体在公司产品中占主导地位,目前附加值较高的制剂产品占比较低。

◆ 人民币升值对公司原料药出口具有负面影响。

◆ 公司期间费用占比高,盈利能力偏弱,利润总额中投资收益占比大。

主体概况

天津药业集团有限公司前身为经天津市经委[1988]41号文批准,由天津制药厂、天津健民制药厂和天津中津制药厂合并成立的天津药业公司,后改制并更名为天津药业有限公司,是天津市医药集团有限公司(简称“天津医药集团”)的全资子公司。2000年,经天津市经委津经企[2000]26号文件批准,天津药业有限公司吸收上海复星医药(集团)股份有限公司和天津开发区泛亚太有限公司的现金投资,并更名为天津药业集团有限公

司。2001年,经天津市政府津政函[2001]18号文批复,天津医药集团将持有的公司国有股份整体划转至天津金耀集团有限公司(简称“金耀集团”)管理。截至2009年底,公司注册资本67497万元,其中金耀集团、上海复星医药(集团)股份有限公司和天津开发区泛亚太有限公司持股比例分别为74%、25%和1%。由于天津市国资委持有金耀集团100%的股权,公司的实际控制人为天津市国资委。

截至2009年底,公司拥有15家控股子公司,其中,天津天药药业股份有限公司为上交所上市公司。

截至2009年底,公司(合并)资产总额为65.22亿元,所有者权益合计为31.28亿元。2009年,公司实现营业收入14.02亿元,利润总额1.48亿元。

公司住所:天津市河东区八纬路109号;法定代表人:卢彦昌。

深圳市特发集团有限公司

2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-05-24
发行规模: 3亿元
期限: 366天
利率: 5.1%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年1月19日
分析师: 张成 刘新宇

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产 (亿元)	6.86	9.22	9.80	11.82
资产总额 (亿元)	55.02	52.86	54.77	60.59
所有者权益 (亿元)	27.96	28.21	30.61	31.57
短期债务 (亿元)	4.63	3.24	4.49	2.47
全部债务 (亿元)	9.02	7.58	7.79	11.30
营业收入 (亿元)	25.73	21.03	20.47	16.35
利润总额 (亿元)	1.58	1.74	1.41	1.01
EBITDA (亿元)	2.85	3.05	2.55	—
经营性净现金流 (亿元)	0.18	3.45	1.42	-0.06
净资产收益率 (%)	5.23	5.29	3.39	—
资产负债率 (%)	49.18	46.63	44.12	47.89
速动比率 (%)	105.29	141.67	134.08	176.81
EBITDA 利息倍数 (倍)	11.84	10.82	12.37	—
经营现金流负债比率 (%)	1.26	29.17	11.35	—
现金偿债倍数 (倍)	2.29	3.07	3.27	3.94

注: 公司 2010 年 9 月财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 深圳市特发集团有限公司 (以下简称“特发集团”或“公司”) 拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

- ◆ 公司是深圳市较早成立的大型综合性企业集团, 股东支持力度大。
- ◆ 公司跨行业、多元化经营, 有助于分散经营风险。
- ◆ 公司货币资金较为充足, 经营活动获取现金的能力较强, 公司短期偿债能力较强。
- ◆ 经营性现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度高。

关注

- ◆ 公司下属企业多, 管理链条长, 有待进一步整合完善。
- ◆ 由于企业改制及历史原因, 诉讼事项较多。
- ◆ 公司整体盈利能力一般。
- ◆ 公司资产整体流动性一般, 经营活动的现金流量有所波动。

主体概况

深圳市特发集团有限公司的前身是根据《中华人民共和国广东省经济

特区条例》及 1981 年 8 月 1 日广东省委书记办公会议决定于 1982 年 6 月 20 日成立的深圳经济特区发展 (集团) 公司 (以下简称“原特发集团”)。2000 年 4 月 19 日原特发集团与长城资产管理公司、中国东方资产管理公司及中国信达资产管理公司签订了《深圳经济特区发展 (集团) 公司债转股协议》, 2005 年 3 月 31 日, 按照《中华人民共和国公司法》和有关法律法规, 原特发集团改制为有限责任公司, 公司名称变更为现名。

截至 2009 年底, 公司总股本 158282 万元, 其中深圳市投资控股有限公司 (以下简称“深圳投控”)、长城资产、东方资产和信达资产分别持有公司 43.30%、28.87%、26.03% 和 1.80% 的股权。2010 年 1 月, 根据深国资局 [2010]16 号文《关于特发集团股权划转相关事项的批复》, 深圳投控将持有公司全部股权无偿划转至深圳市国有资产监督管理局, 公司纳入深圳市国有资产监督管理局直属企业, 目前公司实际控制人为深圳市国有资产监督管理局。

目前公司经营主要涉及工业、汽

车贸易、文化旅游、房屋租赁、物业管理、房地产开发等业务。截至 2009 年底, 公司总部设有办公室、人力资源部、计划财务部、企划部和审计监督部等 5 个职能部门, 纳入公司合并报表范围的二级子公司共 14 家, 拥有在职员工 4545 人。

截至 2009 年底, 公司 (合并) 资产总额 547744.20 万元, 所有者权益合计 306101.69 万元。2009 年公司实现营业收入 204675.06 万元, 净利润 10361.76 万元。

截至 2010 年 9 月底, 公司合并资产总额为 605915.98 万元, 所有者权益合计为 315728.43 万元。2010 年 1 ~ 9 月, 公司实现营业收入 163457.59 万元, 利润总额 10128.90 万元; 公司经营活动产生的现金流量净额为 -616.19 万元。

公司注册地址: 深圳市罗湖区人民南路深圳发展中心 1 栋 26 层; 法定代表人: 刘爱群。

江阴经济开发区投资开发有限公司 2011年度公司债券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-25
发行规模: 8亿元
期限: 7年
利率: 7.31%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-
评级展望: 稳定
本期债券信用等级: AA
评级时间: 2011年1月19日
分析师: 刘新宇 陈静

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额 (亿元)	30.29	61.44	83.42
所有者权益 (亿元)	9.40	29.95	30.92
长期债务 (亿元)	2.80	6.80	13.95
全部债务 (亿元)	12.06	20.71	37.90
营业收入 (亿元)	6.45	12.61	14.04
利润总额 (亿元)	0.41	0.63	0.95
EBITDA (亿元)	0.50	0.71	1.29
营业利润率 (%)	7.59	7.43	7.62
经营活动现金净流量 (亿元)	3.35	-7.19	-3.65
净资产收益率 (%)	4.31	2.10	3.15
资产负债率 (%)	68.98	51.26	62.93
全部债务资本化比率 (%)	56.21	40.88	55.07
流动比率 (%)	146.83	234.33	206.39
全部债务/EBITDA (倍)	24.20	29.14	29.38
EBITDA/ 本期发债额度 (倍)	0.06	0.09	0.16

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对江阴经济开发区投资开发有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为江阴经济开发区管理委员会指定的投融资和基础设施建设主体, 在经营环境和江阴开发区政府支持方面具备的优势。同时, 联合资信注意到, 公司目前的经营模式易受开发区经济环境的影响; 公司应收款项净额占比较大, 回款周期受公司建设工程进度和市区财政拨付资金效率的影响。

本期债券由江阴城市建设投资有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 对本期债券信用水平具有提升作用。联合资信认为, 本期债券到期不能偿还的风险很低。

优势

- ◆ 公司所属地区经济发展稳定, 城市化发展进程较快, 为公司发展提供了良好的外部经营环境。
- ◆ 公司作为江阴开发区的投融资主体, 在项目承接、资金筹措等方面得到了开发区管委会的有力支持。
- ◆ 基础设施建设项目由政府回购, 公司本身偿债压力小。
- ◆ 近几年区管委会对公司持续增资, 公司权益类资产的增加有利于公司改善其资本结构。

关注

- ◆ 公司自身市场化运作程度不高, 整体盈利水平偏低。

◆ 公司应收款项净额 (应收账款 + 其他应收款) 占比较大, 回款周期受公司建设工程进度和市区财政拨付资金效率的影响。

◆ 公司存货中土地变现能力受市场供求影响, 存在不确定性。

◆ 公司对外担保额很大, 存在一定代偿风险。

主体概况

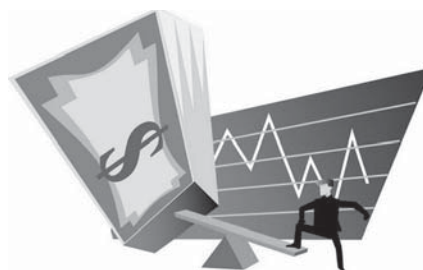
江阴经济开发区投资开发有限公司是 2001 年经江苏省无锡市江阴工商行政管理局核准成立, 注册资本 15000 万元; 公司经过三次增资, 2009 年底, 公司注册资本为 270000 万元, 其中江阴经济开发区管理委员会 (以下简称“开发区管委会”) 出资 71500 万元, 占注册资本的 26.48%; 江阴科技新城投资管理有限公司 (开发区管委会下二级全资子公司) 出资 195500 万元, 占注册资本的 72.41%; 江苏省江阴经济开发区集体资产管理处 (开发区管委会下一级全资事业单位) 出资 3000 万元, 占注册资本的 1.11%。开发区管委会直接和间接合计持有公司 100% 的权

益。

公司本部设有办公室、财务部、资产管理部、工程管理部、投资开发部、人力资源部等六个职能部门。截至 2009 年底, 公司并表 4 家全资子公司。

截至 2009 年底, 公司合并资产总额 83.42 亿元, 所有者权益 30.92 亿元; 2009 年实现营业收入 14.04 亿元, 净利润 0.98 亿元。

公司注册地址: 江阴市长江路 201 号; 法定代表人: 孙小虎。



上海银行股份有限公司 2011年次级债券信用评级分析报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-20
发行规模: 25亿元
期限: 10年
利率: 5.6%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+
次级债券信用等级: AA
评级时间: 2011年1月28日
分析师: 潘军 李丹 田兵

财务数据

项 目	2010 年 9 月	2009 年	2008 年	2007 年
资产总额 (亿元)	5276.85	4660.39	3677.36	3089.86
股东权益 (亿元)	286.66	215.12	188.40	147.61
营业收入 (亿元)	93.48	94.36	98.14	76.64
净利润 (亿元)	37.06	36.23	30.77	29.34
成本收入比 (%)	35.26	39.22	35.30	31.55
平均资产收益率 (%)	0.99	0.87	0.91	1.03
平均净资产收益率 (%)	19.70	17.96	18.32	21.65
不良贷款率 (%)	1.19	1.59	2.23	2.41
拨备覆盖率 (%)	229.55	168.82	135.10	107.72
人民币流动性比例 (%)	33.92	34.92	38.21	26.95
人民币存贷比 (%)	71.97	70.42	63.58	61.37
资本充足率 (%)	10.81	10.29	11.27	11.27
核心资本充足率 (%)	9.04	8.47	9.11	9.30
所有者权益 / 总资产 (%)	5.43	4.62	5.12	4.78

注: 2008 年初为对 2007 年追溯调整数的数据。2010 年 9 月财务数据未经审计。

评级观点

基于上海银行股份有限公司持续提升的公司治理与风险管理水平, 较强的区域竞争优势, 较高的资产质量及盈利水平, 以及良好的区域金融环境等内外部因素, 联合资信评估有限公司评定上海银行股份有限公司主体长期信用等级为 AA+, 拟发行的 2011 年次级债券 (不超过 50 亿元) 信用等级为 AA。该评级结论反映了本次次级债券违约的风险很低。

优势

1. 资产规模位于同业前列, 在同类银行中的地位较为突出;
2. 主要业务集中于经济金融中心城市上海, 区位优势明显, 并且在当地市场具有一定的竞争优势;
3. 与境外战略投资者的深入合作改善了公司治理与风险管理水平, 提升了综合竞争实力;
4. 增资后资本水平有所提升, 资产质量位于同业较好水平, 盈利能力较强。

关注

1. 地方政府融资平台类贷款和房地产贷款占比较高, 贷款结构有待进一步优化;
2. 跨区域发展过程中的决策执行能力和风险管理能力有待观察。

主体概况

上海银行股份有限公司前身为

1995 年 12 月成立的上海城市合作银行, 在原上海市 99 家城市信用合作社的基础上组建而成, 初始注册资本 15.68 亿元, 总部位于上海市。1998 年, 经中国人民银行批准, 上海城市合作银行更名为上海银行股份有限公司 (以下简称“上海银行”)。1999 年和 2001 年, 上海银行分别引入国际金融公司、汇丰银行及上海商业银行等外资金金融机构, 成为我国首家引入境外战略投资机构的商业银行。

2010 年, 上海银行向 94 家机构定向增发 3 亿股本, 筹集资金 37.29 亿元, 并以资本公积金向全体股东按原有比例转增股本 13.34 亿元, 公司注册资本变更为 42.34 亿元人民币。截至 2010 年 9 月末, 上海银行国有股、法人股、外资股和个人股的持股比例分别为 38.92%、21.29%、18.00% 和 21.79%。

上海银行的经营经营范围包括: 吸收公众存款; 发放短期、中期和长期贷款; 办理国内结算; 办理票据贴现; 发行金融债券; 代理发行、代理兑付、承销政府债券; 买卖政府债券; 从事同业拆借; 提供担保; 代理收付款项

及代理保险业务; 提供保管箱业务; 办理委托贷款业务; 外汇存款; 外汇贷款; 外汇汇款; 外汇票据的承兑和贴现; 外汇担保; 外汇兑换; 国际结算; 结汇、售汇; 资信调查、咨询、见证业务; 同业外汇拆借; 外汇借款, 自营外汇买卖; 代客外汇买卖; 经中国人民银行批准的其他业务。

截至 2010 年 9 月末, 上海银行设立了 31 家分支机构 (含总行营业部和宁波、南京、杭州、天津、成都、深圳及北京等 7 家异地分行), 245 个营业网点, 并与近 600 家境内外银行建立了代理行关系。

截至 2010 年 9 月末, 上海银行资产总额 5276.85 亿元, 其中贷款和垫款净额 2787.86 亿元; 负债总额 4990.19 亿元, 其中存款余额 3788.21 亿元; 股东权益 286.66 亿元; 资本充足率 10.81%, 核心资本充足率 9.04%; 不良贷款率 1.19%, 拨备覆盖率 229.55%。2010 年 1~9 月, 上海银行实现营业收入 93.48 亿元, 净利润 37.06 亿元。

云南省工业投资控股集团有限责任公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-20
发行规模: 12亿元
期限: 5年
利率: 5.67%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+
评级展望: 正面
本期中期票据信用等级: AA+
评级时间: 2011年2月10日
分析师: 刘小平 程晨

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对云南省工业投资控股集团有限责任公司(以下简称“公司”)的评级,反映了公司在云南省工业投资领域突出的战略地位、较强的政府支持、向好的主业经营情况以及优质的金融资产等优势。同时联合资信也关注到目前公司四大主业尚未能形成较强的整体盈利能力;非主业参股企业众多,被投资企业质量一般;以及未来投资规模维持高位,资本性支出压力较大等因素对公司信用水平的不利影响。

本期中期票据无担保。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

◆ 战略地位突出,政府支持较强。公司作为云南省政府定位的工业投资平台,是云南省资源优化配置和战略性调整的龙头,国有资本价值化经营的主体。

◆ 外部环境良好。新一轮西部大开发战略的深入实施、云南省新型工业化进程的加快,为公司主业的发展提供了良好的外部环境支撑。

◆ 主业经营状况向好。公司四大主业板块基本搭建,盈利模式得以转变,盈利能力有所提升。

◆ 可供出售金融资产规模较大,资产流动性和收益性良好。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	126.20	173.86	255.94	276.77
所有者权益(亿元)	46.86	80.11	95.94	95.69
长期债务(亿元)	0.28	0.34	1.23	4.38
全部债务(亿元)	2.78	14.17	29.26	44.25
营业收入(亿元)	2.04	21.57	27.94	22.35
利润总额(亿元)	0.71	2.33	2.37	1.51
EBITDA(亿元)	1.02	3.57	4.22	—
经营性净现金流(亿元)	-0.20	-7.87	0.43	-10.44
营业利润率(%)	38.82	19.49	23.17	19.61
净资产收益率(%)	1.43	2.58	1.82	—
资产负债率(%)	62.87	53.93	62.51	65.43
全部债务资本化比率(%)	5.60	15.03	23.37	31.62
流动比率(%)	230.26	182.54	181.02	135.02
全部债务/EBITDA(倍)	2.72	3.97	6.94	—
EBITDA 利息倍数(倍)	6.41	6.83	4.28	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.09	0.30	0.35	—

关注

◆ 盈利能力偏弱。公司组建时间不长,已形成的四大业务板块尚未发挥经济效益。

股权投资集中度较低。公司参股企业较多,被投资企业质量一般。

◆ 资本性支出压力较大。公司未来主业领域投资项目较多,资金需求量大,外部融资依赖度高。

主体概况

云南省工业投资控股集团有限责任公司的前身是云南省国有资产经营有限责任公司(以下简称“云南国资公司”),云南国资公司是经云南省政府云政发[2000]165号文批准,于2000年10月由原云南省国有资产持股经营公司与原云南省技术进步投资公司合并组建的国有独资公司,注册资本金100000万元。后根据《云南省人民政府关于组建云南省工业投资控股集团有限责任公司的批复》(云政复[2008]第9号)的规定,2008年5月云南省国资委以其持有的云南

国资公司的全部股权及云天化集团有限责任公司、昆明钢铁控股有限公司、云南铜业(集团)有限公司、云南冶金集团股份有限公司、云南锡业集团(控股)有限责任公司的部分现金出资组建云南工投集团,注册资本金46亿元,后经省国资委增资扩股,2009年底公司注册资本金60亿元。

截至2009年底,公司(合并)资产总额255.94亿元,所有者权益95.94亿元(包含少数股东权益14.11亿元);2009年公司实现营业收入27.94亿元,利润总额2.37亿元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额276.77亿元,所有者权益95.69亿元(包含少数股东权益15.79亿元);2010年1~9月公司实现营业收入22.35亿元,利润总额1.51亿元。

公司注册地址:昆明经济技术开发区出口加工区监管大楼;公司法定代表人:龚立东。

泰山玻璃纤维有限公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-4-21
发行规模：6.6亿元
期限：5年
利率：6.16%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA-
评级展望：稳定
本期中期票据信用等级：AA+
评级时间：2011年2月18日
分析师：王健 闫昱州

财务数据

项目	07年	08年	09年	10年9月
资产总额(亿元)	45.38	64.70	68.91	75.53
所有者权益(亿元)	13.92	24.31	22.05	22.65
长期债务(亿元)	8.84	14.39	19.24	27.99
全部债务(亿元)	23.05	28.77	34.35	46.55
营业收入(亿元)	14.36	19.89	15.16	15.39
利润总额(亿元)	1.65	2.16	-0.86	0.81
EBITDA(亿元)	4.11	6.88	3.56	—
经营性净现金流(亿元)	2.26	5.44	-2.05	2.03
营业利润率(%)	29.92	31.61	12.91	25.78
净资产收益率(%)	7.70	6.73	-4.10	—
资产负债率(%)	69.33	62.43	68.00	70.01
全部债务资本化比率(%)	62.35	54.20	60.90	67.27
流动比率(%)	64.41	65.15	66.59	77.01
全部债务/EBITDA(倍)	5.61	4.18	9.66	—
EBITDA利息倍数(倍)	3.40	3.48	1.76	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.62	1.04	0.54	—

注：公司2010年9月数据未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对泰山玻璃纤维有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司在产能规模、原材料供应、技术研发水平、股东支持等方面具备的综合优势。同时,联合资信也关注到玻纤行业市场波动较大、公司债务负担上升等对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据由中国中材股份有限公司提供不可撤销的连带责任保证担保,经联合资信评定,中国中材股份有限公司主体长期信用等级为AA+,担保实力很强,有助于更好地保障本期中期票据偿付的安全性。

基于对公司主体长期信用状况、担保方担保实力以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

◆ 玻璃纤维行业需求广泛,并受国家产业政策扶持,公司未来市场空间广阔。

◆ 公司是全球第五,中国第三大玻璃纤维生产企业,目前年产量达41万吨,产品系列齐全,规模优势明显。

◆ 公司控制了多家原料上游企业,原材料自给率高,对原材料价格的控制能力较强。

◆ 公司股东中国中材股份有限公司对公司在资金、技术、业务等方面支持力度大。

关注

◆ 公司近年来投资规模较大,目前债务负担重。

◆ 玻璃纤维行业波动较大,受金融危机影响,公司2009年出口减少,盈利水平下降。

◆ 公司产品销售对出口依赖度较大,人民币升值会对公司的经营和盈利水平产生不利影响。

◆ 公司经营活动现金流净额波动较大。

◆ 公司对外担保金额较大,担保比率较高,存在一定的或有负债风险。

主体概况

泰山玻璃纤维有限公司前身是始建于1990年的泰安市属企业泰安泰山复合材料厂。2001年7月,公司完成债转股,并发起设立泰山玻璃纤维股份有限公司。2007年6月,中国信达资产管理公司、泰安市国有资产经营有限公司和中国非金属材料总公司

等公司发起设立中国中材股份有限公司(以下简称“中材股份”),将所持有的公司股权作为出资全部投入中材股份,公司成为中材股份的全资子公司,并更名为泰山玻璃纤维有限公司。

截至2010年9月底,公司注册资本为193471.24万元,为中国中材股份有限公司(以下简称“中材股份”)的全资子公司。公司实际控制人为国务院国资委。

截至2009年底,公司(合并)资产总额68.91亿元,所有者权益22.05亿元,其中少数股东权益2.12亿元;2009年公司实现营业收入15.16亿元,利润总额-0.86亿元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额75.53亿元,所有者权益22.65亿元,其中少数股东权益2.33亿元;2010年1~9月公司实现营业收入15.39亿元,利润总额0.81亿元。

公司注册地址:山东省泰安市经济开发区;法定代表人:唐志尧。

烟台打捞局 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-3-23
发行规模：5亿元
期限：366天
利率：5.1%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA-
评级展望：稳定
本期短期融资券信用等级：A-1
评级时间：2011年2月18日
分析师：丁继平 于浩洋

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产（亿元）	0.87	3.45	4.29	1.92
资产总额（亿元）	14.14	21.68	28.12	29.04
所有者权益（亿元）	8.98	10.86	13.39	13.58
短期债务（亿元）	0.41	4.29	7.61	8.08
全部债务（亿元）	2.98	6.98	11.11	11.58
营业收入（亿元）	6.51	8.13	7.81	4.49
利润总额（亿元）	0.93	2.07	1.88	-0.10
EBITDA（亿元）	2.40	3.79	3.62	—
经营性净现金流（亿元）	1.18	5.57	3.19	0.61
净资产收益率（%）	10.25	14.10	10.46	—
资产负债率（%）	34.82	48.87	51.56	52.61
速动比率（%）	166.49	73.73	74.54	61.25
EBITDA 利息倍数（倍）	8.30	8.90	8.45	—
经营现金流负债比（%）	50.26	70.49	28.98	—
现金偿债倍数（倍）	0.15	0.57	0.72	—

注：公司 2010 年 9 月份数据未经审计；

评级观点

经联合资信评估有限公司评定，烟台打捞局（以下简称“公司”）拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

- ◆ 公司是中国交通运输部直属企业，股东支持力度大，且业务具有一定公益性和垄断性。
- ◆ 公司现金类资产较为充裕，对本期短期融资券形成一定保护。
- ◆ 公司经营获现能力良好，经营性现金流入量对本期短期融资券具备保障能力。

关注

- ◆ 公司短期债务占比较大，具有一定短期偿付压力。
- ◆ 公司计划对外投资规模较大，对外部融资需求有所增加。
- ◆ 公司资产以固定资产为主，资产流动性一般。

主体概况

烟台打捞局前身是成立于 1974 年 9 月的“交通部烟台海难救助打捞局”，1987 年 6 月更名为“交通部烟台海上救助打捞局”。2003 年 6 月，中华人民共和国交通运输部（以下简

称“交通部”）等国家六部委联合进行救助体制改革，将“交通部烟台海上救助打捞局”下属相关海上救助值班和人命救助的资产和人员进行剥离（剥离资产单独成立“交通部北海救助局”），其后公司正式更名为“烟台打捞局”，并开始实行企业化运作管理。截至 2010 年 9 月底，公司注册资本 34410 万元，中华人民共和国交通运输部救助打捞局（以下简称“交通部救助局”）为公司唯一出资人。

公司以打捞救助为主业，承担着国家指派的北方海区公益性抢险打捞及财产救助责任，并且担负辖区内国内外船舶救助及沉船打捞、清除，海上船舶设施的消防及消除海上溢油污染，拖航与驳运，海上起重安装，水下探测、检验、焊接、炸礁、布缆、封堵、维修，潜水服务，平台守护，供应船服务，船舶建造，潜水员培训等业务。经过多年的发展，公司目前已经成为集打捞、海洋工程、海洋运输、船舶制造等为一体的综合性企业。

公司下设 13 个管理处室，4 个一级生产单位，海洋工程部、烟台海员职业中等专业学校等 8 个辅助、服务生产经营单位。截至 2010 年 9 月底，

公司下属 7 家独资或控股公司，并全部纳入合并报表范围。

截至 2009 年底，公司资产总额 28.12 亿元，所有者权益 13.39 亿元；2009 年，公司实现主营业务收入 7.81 亿元，利润总额 1.88 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 29.04 亿元，所有者权益 13.58 亿元；2010 年 1～9 月，公司实现主营业务收入 4.49 亿元，利润总额 -0.10 亿元。

公司注册地址：烟台市芝罘岛东路 100 号，法人代表：杜柠。



北京首都农业集团有限公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-26
发行规模: 10亿元
期限: 3年
利率: 5.29%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA+
评级时间: 2011年2月21日
分析师: 刘献荣 程晨

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对北京首都农业集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为北京市国资委下属的唯一农业集团,在良种开发、畜牧养殖、食品加工、病疫防治的完整产业链,抗风险能力强等方面的优势;但同时联合资信也注意到,公司盈利能力较弱,管理层级较多等因素对公司信用水平的负面影响。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

- ◆ 公司作为北京市国资委下属唯一的农业集团,受政府扶持力度大。
- ◆ 公司已形成良种开发、畜牧业养殖、病害防治、食品加工的完整产业链,整体抗风险能力强。
- ◆ 公司良种开发和食品制造业市场占有率高,具有良好的品牌和规模。
- ◆ 2009年北京华都集团有限责任公司纳入公司合并范围,使得公司资产和收入规模显著提升,抗风险能力增强。
- ◆ 公司在北京市周边拥有大量农场,区位优势明显。
- ◆ 公司现金类资产充足、经营活动产生的现金流规模较大,对本期中期票据的覆盖程度较高。

关注

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	85.31	94.96	146.20	159.41
所有者权益(亿元)	24.93	25.90	37.84	39.69
长期债务(亿元)	2.94	3.63	10.33	10.29
全部债务(亿元)	10.91	9.92	25.88	28.83
营业收入(亿元)	46.37	51.09	90.10	75.26
利润总额(亿元)	1.77	2.01	1.11	0.79
EBITDA(亿元)	5.13	5.78	6.79	—
经营性净现金流(亿元)	3.25	5.74	14.69	3.16
营业利润率(%)	23.38	22.01	20.43	18.46
净资产收益率(%)	5.22	6.04	0.66	—
资产负债率(%)	70.78	72.73	74.11	75.10
全部债务资本化比率(%)	30.44	27.69	40.61	42.07
流动比率(%)	79.99	66.03	70.44	69.07
全部债务/EBITDA(倍)	2.12	1.72	3.81	—
EBITDA 利息倍数(倍)	6.34	7.37	5.92	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.51	0.58	0.68	—

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则》, 2010 年 9 月财务数据未经审计。

◆ 公司养殖业板块所处养殖行业市场和疫情风险较大。

◆ 近两年豆粕和玉米价格波动较大, 加大畜牧养殖企业的成本控制难度。

◆ 公司期间费用占比较高, 盈利能力较弱, 且受投资收益和营业外收支影响较大。

◆ 公司“十二五”期间投资规模较大, 对外存在的一定的融资需求。

主体概况

北京首都农业集团有限公司前身是北京市农工商联合总公司, 1999 年经北京市人民政府批准更名为北京三元集团有限责任公司, 2001 年 4 月 10 日更名为北京市三元集团总公司, 2002 年 9 月 28 日更名为北京市三元集团有限责任公司, 2009 年 4 月, 经北京市国有资产监督管理委员会批准, 公司吸收北京华都集团有限责任公司、托管北京市大发畜产公司(目前尚未纳入公司报表), 并更名为现称, 截至 2009 年底, 公司注册资本

为 117247.2 万元, 公司实际控制人为北京市国有资产监督管理委员会。

截至 2009 年底, 纳入公司合并范围的子公司共 40 家(2010 年 9 月底合并范围为 41 家), 其中公司二级子公司北京三元食品股份有限公司(以下简称“三元食品”)为 A 股上市公司, 公司合计持有三元食品 67.83% 股权。

截至 2009 年底, 公司(合并)资产总额为 146.20 亿元, 所有者权益合计为 37.84 亿元(其中少数股东权益 17.94 亿元); 2009 年公司实现营业收入 90.10 亿元, 利润总额 1.11 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司合并资产总额为 159.41 亿元, 所有者权益合计为 39.69 亿元(其中少数股东权益 18.42 亿元)。2010 年 1~9 月, 公司实现营业收入 75.26 亿元, 利润总额 0.79 亿元。

公司注册地址: 北京市西城区裕民中路 4 号; 法定代表人: 张福平。

辽宁成大股份有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-12
发行规模: 4亿元
期限: 366天
利率: 4.96%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年3月4日
分析师: 王佳 崔玮

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,辽宁成大股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

- ◆ 公司生物疫苗产品品牌知名度高、市场份额大,盈利能力强,具有较强的竞争优势。
- ◆ 公司股权投资质量高,参股企业经营良好;广发证券于2010年2月完成上市,公司股权投资增值显著。
- ◆ 公司债务负担较轻,财务弹性良好。

关注

- ◆ 公司盈利水平对投资收益依赖程度较高。
- ◆ 公司能源开发项目盈利状况受生产成本控制能力、国际原油价格波动影响较大。
- ◆ 公司经营性净现金流存在一定波动性。

主体概况

辽宁成大股份有限公司是在改组具有40多年经营历史的国有外贸专业公司辽宁省针棉毛织品进出口

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	4.67	6.35	6.55	7.28
资产总额(亿元)	64.77	65.78	83.83	99.99
所有者权益(亿元)	48.32	53.10	68.68	77.68
短期债务(亿元)	10.47	7.08	7.75	7.63
全部债务(亿元)	10.47	7.08	8.68	13.13
营业收入(亿元)	54.74	51.19	40.19	35.10
利润总额(亿元)	23.26	10.55	14.66	10.95
EBITDA(亿元)	24.32	11.76	15.71	—
经营性净现金流(亿元)	2.62	0.96	3.37	3.48
营业利润率(%)	14.01	13.78	19.11	25.74
净资产收益率(%)	46.15	18.80	20.62	—
资产负债率(%)	25.39	19.28	18.07	22.31
全部债务资本化比率(%)	17.81	11.77	11.22	14.46
速动比率(%)	95.45	131.93	116.67	135.45
EBITDA 利息倍数(倍)	38.01	19.42	65.25	—
经营现金流动负债比(%)	16.00	7.64	24.27	—
现金偿债倍数(倍)	1.17	1.59	1.64	1.82

注:公司自2007年开始执行新会计准则,2010年9月财务数据未经审计。

公司的基础上成立的股份有限公司。公司于1993年6月经辽宁省经济体制改革委员会辽体改发[1993]147号文批准以定向募集方式设立。在辽宁省工商行政管理局注册登记,取得210000004919553号企业法人营业执照。1996年8月6日,公司经中国证监会批准首次向社会公众发行人民币普通股12000000股,并于同年8月19日在上海证券交易所挂牌上市交易。经公开发行、送转股及股票期权行权后,截至2009年底,公司注册资本由定向募集时的50000000元增至901852544元。公司的母公司为辽宁成大集团有限公司,公司最终控制人为辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会。

公司经营范围:自营和代理货物及技术进出口,经营进料加工和“三来一补”业务,开展对销贸易和转口贸易,承包本行业境外工程和境内国际招标工程,上述境外工程所需的设备、材料出口;对外派遣本行业工程、生产及服务行业的劳务人员,农副产品收购(粮食除外),化肥连锁经营,中草药种植,房屋租赁,经营预包装

食品(酒类批发),仓储服务。

截至2009年底,公司拥有直接控股和间接控股子公司28家、参股公司12家,总部设有总裁办公室、规划发展部、投资与资产管理部、人力资源管理部、财务会计部、风险管理部、证券部和国际合作部等8个职能部门;公司拥有在职员工284人。

截至2009年底,公司资产总额838290.26万元,所有者权益686811.82万元(其中少数股东权益37920.53万元);2009年公司实现营业收入401942.72万元,利润总额146634.39万元。

截至2010年9月底,公司资产总额999852.33万元,所有者权益776778.50万元(其中少数股东权益41622.78万元);2010年1~9月,公司实现营业收入351021.19万元,利润总额109528.37万元。

公司的注册地址辽宁省大连市人民路71号,法定代表人尚书志。

江阴苏龙热电有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-13
发行额度: 6亿元
期限: 366天
利率: 4.82%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体评级结果: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年3月9日
分析师: 王立婷 闫昱州

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 江阴苏龙热电有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

- ◆ 公司电源项目处于电力负荷中心, 具有一定的地理位置优势, 并享受相关税收优惠政策。
- ◆ 公司机组均为热电联产机组, 发电设备利用效率和盈利稳定性在行业中处于较好水平。
- ◆ 公司整体债务负担较轻。
- ◆ 公司经营活动获现能力强且稳定性较好, 经营性现金流入量和净流量对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

- ◆ 公司机组规模较小, 存在一定的“上大压小”的压力。
- ◆ 公司有息债务全部为短期债务, 债务结构有待改善。

主体概况

江阴苏龙热电有限公司是于1993年12月28日在中华人民共和国注册成立的中外合资经营企业, 经营期限为20年, 于1995年6月起正式

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	4.04	4.91	5.56
资产总额(亿元)	35.15	36.28	34.18
所有者权益(亿元)	14.69	16.61	16.64
短期债务(亿元)	17.27	13.27	9.17
全部债务(亿元)	17.27	13.27	9.17
营业收入(亿元)	25.41	41.67	57.24
利润总额(亿元)	3.01	5.89	5.25
EBITDA(亿元)	7.19	9.63	8.94
经营性净现金流(亿元)	5.78	8.30	4.10
净资产收益率(%)	17.45	30.46	24.46
资产负债率(%)	58.21	54.22	51.32
速动比率(%)	37.53	49.43	49.36
EBITDA 利息倍数(倍)	6.48	16.15	17.78
经营现金流流动负债比(%)	28.24	42.21	23.40
现金偿债倍数(倍)	0.67	0.82	0.93

营业。截至2010年底, 公司注册资本14432万美元, 股东分别为雄亚(维尔京)有限公司(25%)、江阴电力投资有限公司(25%)、江苏电力发展股份有限公司(25%)、江苏三房巷集团有限公司(16.7%)、江阴茂源投资有限公司(5.3%)、龙源电力集团股份有限公司(2%, 以下简称“龙源电力”)和江苏新长江实业集团有限公司(1%)。其中龙源电力是中国电集团公司(以下简称“国电集团”)的全资子公司, 雄亚(维尔京)有限公司为龙源电力的控股子公司。根据公司章程, 公司纳入龙源电力进行生产安全运行管理, 并统计容量和发电量; 相关财务数据纳入龙源电力集团股份有限公司的范围进行核算, 由其编制合并会计报表; 国电集团为公司的实际控制人。2010年3月公司更为现名。

公司主营业务为电力、热力及相关产品的生产销售。截至2010年底, 公司发电机组总装机容量121.5万千瓦, 2010年完成发电量72.43亿千瓦时。

公司设有发电工程部、设备管理

部、企业管理部、物资供应部等8个职能部门; 公司下辖全资子公司2家, 包括江苏苏龙能源有限公司及其下属全资子公司江苏新龙源投资有限公司。

截至2010年底, 公司资产总额34.18亿元, 所有者权益16.64亿元; 2010年公司实现营业收入57.24亿元, 利润总额5.25亿元。

公司注册地址: 江苏省无锡市江阴市定波路157号; 法定代表人: 梁英航。



中国化工集团公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-12
发行规模: 20亿元
期限: 5年
利率: 5.31%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AAA
评级时间: 2011年3月11日
分析师: 丁继平 祁志伟

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国化工集团公司(以下简称“公司”或“中国化工”)的评级综合反映了其在中国化工行业的领导地位;在化工新材料及特种化学品、基础化工产品、农用化学品、橡胶轮胎等细分市场拥有的显著优势;以及显著的规模经济优势、丰富的产品组合和强大的科研实力对公司抗风险能力的支撑。同时,联合资信也关注到化工行业周期性对公司盈利造成的波动,以及公司债务负担重等因素对其信用水平的不利影响。

公司形成了以化工新材料为首的六大支柱产业,未来随着产业整合优势的进一步发挥,以及中国化工行业整体回暖,公司盈利能力有望提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

优势

- ◆ 公司规模经济优势明显,在中国化工行业中处于领导地位。
- ◆ 公司产品涉及化工行业多项领域,多元化经营有利于分散市场风险。
- ◆ 公司在化工新材料、氯碱化工、农用化工、橡胶轮胎等细分市场拥有显著的科研优势,竞争力强。
- ◆ 公司拥有多家上市公司,直接融资渠道通畅。
- ◆ 公司 EBITDA 和经营活动现

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	1281.42	1568.90	1675.99	1804.46
所有者权益(亿元)	273.78	361.17	330.99	328.95
长期债务(亿元)	262.20	273.98	415.53	503.30
全部债务(亿元)	641.13	800.21	970.73	1105.74
营业收入(亿元)	1086.62	1220.38	1080.35	983.92
利润总额(亿元)	22.46	14.61	12.34	17.12
EBITDA(亿元)	101.35	107.49	103.73	—
经营性净现金流(亿元)	51.67	65.82	61.50	48.27
营业利润率(%)	13.53	11.98	12.20	11.15
净资产收益率(%)	4.91	0.07	0.55	—
资产负债率(%)	78.63	76.98	80.25	81.77
全部债务资本化比率(%)	70.08	68.90	74.57	77.07
流动比率(%)	81.48	75.77	82.50	89.45
全部债务/EBITDA(倍)	6.33	7.44	9.36	—
EBITDA 利息倍数(倍)	3.03	2.48	2.83	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	5.07	5.37	5.19	—

注:公司 2010 年 9 月报表未经审计

金流入量对本期中期票据具有良好的保障能力。

关注

- ◆ 公司业务板块集中于化工行业下游,近年行业产能过剩压力逐渐显现,公司盈利能力易受行业周期性变化和原料价格波动影响。
- ◆ 公司组建时间晚,近年来兼并收购企业较多,产业整合和内部管理面临一定压力。
- ◆ 公司债务负担重,债务规模呈上升趋势。

主体概况

中国化工集团公司成立于 2004 年 4 月,是经国务院国函[2003]115 号文批准,在中国蓝星(集团)总公司(以下简称“蓝星公司”)和中国昊华化工(集团)总公司(以下简称“昊华公司”)基础上重组设立的国有大型企业,隶属国务院国资委管理。截至 2009 年底,公司实收资本 93.73

亿元。

公司发展定位为“老化工、新材料”,经过近年的整合重组,目前,公司已经形成化工新材料及特种化学品、基础化学品、石油加工及炼化产品、农用化学品、橡胶制品、化工装备等六大业务板块,塑造了集科研开发、工程设计、生产经营、内外贸易为一体的比较完整的化工产业格局。

截至 2009 年底,公司拥有蓝星公司、昊华公司等 11 家二级专业公司;本部设有生产经营办、财务部、规划发展部、信息企划部、科技部、人事部、监事部等职能部门。

截至 2009 年底,公司资产总额 1675.99 亿元,所有者权益 330.99 亿元;2009 年实现营业收入 1080.35 亿元,利润总额 12.34 亿元。

截至 2010 年 9 月底,公司资产总额 1804.46 亿元,所有者权益 328.95 亿元;2010 年 1~9 月,公司实现营业收入 983.92 亿元,利润总额 17.12 亿元。

公司注册地址:北京市海淀区北四环西路 62 号;法定代表人:任建新。

广西柳工集团有限公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-5
发行规模: 8亿元
期限: 5年
利率: 5.67%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA+
评级时间: 2011年3月11日
分析师: 孙恒志 韩霞

评级观点

联合资信评估有限公司(“联合资信”)对广西柳工集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为国内大型工程机械制造商,在行业前景、市场地位、生产规模、研发实力和盈利能力等方面的综合优势。同时,联合资信也关注到国家宏观调控政策变化、行业竞争加剧、部分核心零部件依靠外购等因素对公司的经营及发展可能带来一定的不利影响。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

◆ 2009年以来,受国家拉动内需政策的持续影响,中国工程机械行业呈现明显回暖趋势。

◆ 公司主导产品具有较强的竞争优势,装载机产品市场份额多年持续保持国内行业第一,挖掘机产品位于国内品牌前列。

◆ 公司技术研发能力较强,技术优势明显。

◆ 公司是工程机械行业最早实行代理制的公司之一,营销网络较为完善。

◆ 公司盈利能力较强,债务负担适宜。公司现金类资产、EBITDA对本期中期票据的保障程度较好。

关注

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	59.60	77.46	113.18	167.41
所有者权益(亿元)	32.10	34.38	51.70	63.92
长期债务(亿元)	1.34	7.65	1.99	4.78
全部债务(亿元)	10.40	28.48	31.99	55.19
营业收入(亿元)	85.43	99.63	107.44	125.63
利润总额(亿元)	6.27	3.98	10.28	15.28
EBITDA(亿元)	7.58	6.00	12.20	—
经营性净现金流(亿元)	3.54	-7.32	16.86	10.01
营业利润率(%)	17.46	14.84	20.18	21.19
净资产收益率(%)	16.18	9.41	16.66	—
资产负债率(%)	46.14	55.62	54.32	61.82
全部债务资本化比率(%)	24.47	45.31	38.23	46.34
流动比率(%)	159.77	149.97	134.10	120.73
全部债务/EBITDA(倍)	1.37	4.75	2.62	—
EBITDA 利息倍数(倍)	15.85	6.56	20.63	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.95	0.75	1.52	—

注: 公司从 2007 年开始执行企业会计准则(2006); 2010 年 9 月数据未经审计

◆ 国内宏观经济周期、房地产市场宏观政策调控及钢材价格的波动对工程机械行业的发展产生一定影响。

◆ 国内工程机械行业竞争程度加剧。

◆ 公司部分核心零部件主要依靠外购,对国外上游厂商依赖程度较大。

◆ 公司存货占比较大,产品出口业务受海外需求等因素影响,存在一定的波动。

主体概况

广西柳工集团有限公司最早是在 1958 年由上海华东金属结构件厂一部分分迁到柳州,组建成为“柳州建筑机械制造厂”,1958 年~1971 年历经了多次更名,1971 年 12 月更名为“柳州工程机械厂”。1989 年 1 月 23 日,根据柳州市政府柳政函(1989)3 号文,柳州工程机械厂更名为“柳州工程机械企业集团公司”。1996 年,根据柳州市政府柳政发(1996)85 号文和柳州市国有资产管理局柳国资字(1996)33 号文,正式授权公司经营

包括柳州市钢圈厂、柳州市链条厂总厂、柳州市标准件厂、柳州起重运输机械总公司以及广西柳工机械股份有限公司等企业的国有资产,并更名为柳州工程机械(集团)有限公司。1999 年 7 月 25 日,根据柳州市政府柳政办函[1999]28 号文,公司正式更名为广西柳工集团有限公司,截至 2010 年 9 月底,公司注册资本为 5.63 亿元。公司实际控制人为广西壮族自

治区国资委。截至 2009 年底,公司(合并)资产总额 113.18 亿元,所有者权益 51.70 亿元(含少数股东权益 25.75 亿元);2009 年实现营业收入 107.44 亿元,利润总额 10.28 亿元。

截至 2010 年 9 月底,公司(合并)资产总额 167.41 亿元,所有者权益 63.92 亿元(含少数股东权益 32.55 亿元);2010 年 1~9 月,公司实现营业收入 125.63 亿元,利润总额 15.28 亿元。

公司注册地址: 柳州市柳太路 1 号;法定代表人: 王晓华。

红豆集团有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-18
发行规模: 7亿元
期限: 366天
利率: 5.28%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年3月15日
分析师: 王立婷 田兵

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
现金类资产 (亿元)	16.41	16.72	19.85	25.33
资产总额 (亿元)	88.50	101.31	121.13	144.71
所有者权益 (亿元)	40.48	45.03	50.46	54.47
短期债务 (亿元)	29.21	34.52	38.17	51.01
全部债务 (亿元)	40.12	48.19	53.17	79.45
营业收入 (亿元)	107.09	111.90	122.31	97.60
利润总额 (亿元)	7.85	6.86	7.15	5.61
EBITDA (亿元)	10.84	10.35	11.97	—
经营性净现金流 (亿元)	5.18	3.50	7.15	-11.59
净资产收益率 (%)	13.63	11.68	11.26	—
资产负债率 (%)	54.26	55.55	58.34	62.36
速动比率 (%)	71.71	70.49	68.33	72.17
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.63	3.76	3.85	—
经营现金流流动负债比 (%)	13.98	8.22	12.88	—
现金偿债倍数 (倍)	2.34	2.39	2.84	3.62

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 红豆集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

- ◆ 公司是中国大型纺织服装生产企业之一, 产品系列齐全, 品牌知名度高。
- ◆ 公司现金类资产规模较大, 对本期短期融资券保障程度较高。
- ◆ 公司经营活动现金流入量规模较大, 对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

- ◆ 公司债务规模增幅较大, 短期债务占比高, 债务结构不合理。
- ◆ 公司 2010 年经营性现金流波动较大。
- ◆ 公司未来投资规模较大, 存在一定的对外融资压力。

主体概况

红豆集团有限公司前身是成立于 1984 年的无锡县针织内衣厂, 1992 年更名为江苏红豆针织 (集团) 公司, 注册资本 1784 万元, 1993 年更

名为江苏红豆集团公司, 1995 年更名为红豆集团公司, 2002 年 11 月, 红豆集团公司正式改制为红豆集团有限公司, 完成工商注册变更登记, 由集体企业改为自然人控股的有限责任公司。截至 2009 年底, 公司注册资本为 80000 万元, 红豆集团共有自然人股东 36 人, 其中周耀庭出资 28473.61 万元, 占比 35.59%, 为实际控制人。

公司是一家多元化的控股集团, 目前已形成以纺织服装为主业, 以及机车轮胎、房地产、生物医药等四大领域的经营架构。公司是“江苏省重点企业集团”和“国务院 120 家深化改革试点企业”之一; “红豆”商标于 1997 年被国家工商局认定为中国驰名商标; 主要产品均通过 ISO9001: 2000 质量体系认证。多年来, 公司销售业绩稳居“中国服装业百强”亚军。

截至 2009 年底, 公司拥有全资及控股子公司 11 家, 其中下属企业江苏红豆实业股份有限公司 (以下简称“红豆股份”, 股票代码 600400, 公司持股 46.95%) 于 2001 年 1 月在上海证券交易所上市。

截至 2009 年底, 公司合并资产总额为 1211309.81 万元, 所有者权益 (含少数股东权益) 为 504641.98 万元 (其中少数股东权益 75827.83 万元); 2009 年, 公司实现营业收入 1223082.73 万元, 利润总额 71547.56 万元; 2009 年公司经营活动产生的现金流量净额为 71499.40 万元。

截至 2010 年 9 月底, 公司合并资产总额为 1447135.18 万元, 所有者权益 (含少数股东权益) 为 544658.43 万元 (其中少数股东权益 79582.91 万元); 2010 年 1~9 月, 公司实现营业收入 976004.93 万元, 利润总额 56071.00 万元; 2010 年 1~9 月公司经营活动产生的现金流量净额为 -115928.95 万元。

公司注册地址: 江苏省无锡市锡山区东港镇港下兴港路; 法定代表人: 周耀庭。

鄂尔多斯市城市基础设施建设投资有限公司 2011年度10亿元市政项目建设债券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-4-12
发行规模：10亿元
期限：7年
利率：6.99%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AA
评级时间：2011年3月15日
分析师：王佳 丁继平

评级观点

联合资信评估有限公司（“联合资信”）对鄂尔多斯市城市基础设施建设投资有限公司（以下简称“公司”或者“鄂尔多斯城投”）的评级反映了公司作为鄂尔多斯市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在政府支持和区域垄断经营等方面的显著优势。同时，联合资信也关注到公司市场化运作程度不高，营业收入规模较小且波动明显，受宏观经济及政策影响较大，盈利能力偏弱、债务负担加重等因素对公司发展及信用水平带来的不利影响。

随着鄂尔多斯市城市化进程的推进，市财政收入不断增长，市政基础设施投入加大，公司土地一级开发业务发展前景良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券为无担保信用债券。公司从经营收入及代建回购资金中提取偿债基金用于本期债券本息的偿还，有助于保障本期债券偿付的安全性。

基于对公司主体长期信用等级以及本期债券偿还能力的综合评估，本期债券到期不能偿付的风险很低。

优势

◆ 公司作为鄂尔多斯市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，经市政府授权赋予全市土地收储职能，目前是康巴什新区唯一的土地一级开发主体，具有垄断性经营优势。

◆ 鄂尔多斯市财政实力强劲且保持高速增长，城市化进程的推进有利于公司基础设施建设和土地开发业务

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 8 月
资产总额（亿元）	44.45	49.34	109.76	103.05
所有者权益（亿元）	23.47	28.96	33.42	33.89
长期债务（亿元）	11.08	11.24	57.95	50.57
全部债务（亿元）	11.08	12.20	60.38	55.60
营业收入（亿元）	7.20	0.78	0.01	1.85
利润总额（亿元）	1.89	0.14	1.64	0.65
EBITDA（亿元）	1.89	0.22	1.74	—
经营性净现金流（亿元）	5.05	2.01	0.39	7.70
营业利润率（%）	26.95	32.08	-7.61	34.66
净资产收益率（%）	5.39	0.39	5.03	—
资产负债率（%）	47.20	41.29	69.56	67.11
全部债务资本化比率（%）	32.07	29.64	64.37	62.13
流动比率（%）	406.04	491.52	572.50	528.37
全部债务/EBITDA（倍）	5.80	56.11	34.74	—
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.19	0.02	0.17	—

的发展。

◆ 公司在土地出让金返还等方面持续得到鄂尔多斯市政府的有力支持。

关注

◆ 公司自身盈利能力偏弱，项目收益和其他土地收益受政府调控政策的影响较大。

◆ 公司营业收入波动明显，受宏观经济及政策影响较大。

◆ 公司应收款额较大，债务规模显著上升，有息债务负担趋重。

主体概况

鄂尔多斯市城市基础设施建设投资有限公司原名称为伊盟青春山经济技术开发区有限责任公司，由伊盟国有资产管理委员会在2001年以土地出资设立，注册资本7000万元。2003年经鄂尔多斯市人民政府办公厅鄂政办函【2003】102号文件，公司出资人变更为鄂尔多斯市青春山新城区管委会；根据《中共鄂尔多斯市委关于同

意市人民政府党组报送鄂尔多斯市基础设施建设投资有限公司组建方案的批复》（鄂党字【2004】8号），将出资人由鄂尔多斯市青春山新城区管委会变更为鄂尔多斯市人民政府。2005年12月15日城投公司董事会做出决议将公司的注册资本增加到20.74亿元，并经鄂尔多斯市人民政府《关于同意增加公司注册资本并发行公司债券有关事宜的批复》（鄂府函【2006】191号）批准，由鄂尔多斯市政府以土地使用权出资。公司为国有独资企业，鄂尔多斯市政府是其唯一出资人。

公司经营范围：一、二级土地开发、出让、租赁；城市基础设施投资及经营；房地产开发；产业项目开发。

截至2009年底，公司资产总额1097561.57万元，所有者权益334150.20万元。2009年公司实现营业收入95.87万元，投资收益540.00万元，利润总额16403.68万元。

公司注册地址：鄂尔多斯市康巴什新区；法定代表人：麻永飞。

福建省交通运输集团有限责任公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-13
发行规模: 5亿元
期限: 180天
利率: 4.4%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年3月16日
分析师: 孙恒志 韩霞

评级观点

经联合资信评估有限公司(简称“联合资信”)评定,福建省交通运输集团有限责任公司(简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

- ◆ 公司港口、海运和客运业务在福建省内市场占有率高,综合竞争优势明显。公司四大业务板块产业关联协同性好,抗风险能力相对较强。
- ◆ 公司经营性现金流入量和现金类资产规模较大,对本期短期融资券保护能力较强。

关注

- ◆ 受海运业景气度调整影响,公司盈利水平和经营性现金流有所波动。
- ◆ 公司债务负担加重,且规划在港口、物流等基础设施建设和车船更新方面的投资规模大,未来面临较大的资金压力。

主体概况

福建省交通运输集团有限责任公司原名为福建省交通运输(控股)有限责任公司(简称“福建交控”),是经福建省人民政府闽政[2000]427

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	12.78	12.62	19.78	23.37
资产总额(亿元)	64.88	84.85	115.16	133.58
所有者权益(亿元)	32.73	43.38	47.14	48.14
短期债务(亿元)	15.10	19.78	21.43	23.88
全部债务(亿元)	18.45	22.69	47.44	57.78
营业收入(亿元)	28.14	46.46	45.79	52.40
利润总额(亿元)	3.00	3.70	2.47	1.97
EBITDA(亿元)	7.73	8.67	7.02	—
经营性净现金流(亿元)	6.88	6.84	1.64	7.73
	6.31	3.93	5.04	—
净资产收益率(%)	7.09	6.09	3.79	—
资产负债率(%)	49.55	48.88	59.06	63.96
速动比率(%)	67.32	53.21	77.00	84.09
EBITDA 利息倍数(倍)	12.40	6.09	4.50	—
经营现金流流动负债比率(%)	25.58	18.88	4.28	—
现金偿债倍数(倍)	2.56	2.52	3.96	4.67

注:2007年EBITDA利息倍数中,利息支出不含资本化利息支出;公司自2008年起执行新会计准则,并对2007年财务数据进行了追溯调整;2008年数据采取经调整的期初数;2010年9月财务数据未经审计。

号文批准组建而成,并根据授权经营管理福建省轮船总公司、福建省厦门轮船总公司、福建省汽车运输总公司、福州港务集团有限公司等6家企业的国有经营性净资产。2009年3月,经福建省国资委以闽国资法规[2009]36号文件批准,福建交控与福建省物资(集团)有限责任公司、福建省商业(集团)有限责任公司合并重组,并变更为现名,目前公司注册资本25亿元,出资人为福建省国资委。

公司是福建省规模最大的综合性交通运输企业,主营港口、海上运输、道路运输、物流、商品贸易及相关配套业务。

截至2010年9月底,公司拥有13家二级子公司(含2家境外子公司)。本部设办公室、资产运营部、发展规划部、人力资源部、资金财务部、党群工作部、审计部、安全监督部、监察室、技术信息部、法律事务部和港口开发中心12个职能部门。

截至2009年底,公司(合并)资产总额115.16亿元,所有者权益47.14亿元(其中少数股东权益6.72

亿元);2009年公司实现营业收入45.79亿元、利润总额2.47亿元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额133.58亿元,所有者权益48.14亿元(其中少数股东权益7.15亿元);2010年1-9月,公司实现营业收入52.40亿元、利润总额1.97亿元。

公司地址:福州市东水路18号交通综合大楼东楼21层;法定代表人:刘小健。



山西煤炭运销集团有限公司

2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-19
发行规模: 20亿元
期限: 5年
利率: 5.23%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AAA
评级时间: 2011年3月18日
分析师: 王健 闫昱州

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对山西煤炭运销集团有限公司(以下简称“公司”)的评级,反映了公司作为山西省煤炭资源整合主体之一和煤炭运销体系的重要组成部分,在煤炭资源储备、煤炭贸易及财务实力等方面的综合优势。同时联合资信也注意到公司整合矿井多、资本支出和安全管理压力大、煤炭贸易业务盈利能力较低及享有的煤炭系统部分收费权未来可能被取消等因素给公司经营及发展带来的不利影响。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

优势

◆ 凭借股东及地方政府的有力支持,公司在煤炭资源整合中所获资源储备大幅增加,整合优势突出,为其可持续发展奠定坚实基础。

◆ 公司煤炭产能迅速扩张,随着整合产能的逐步释放,公司有望实现快速发展。

◆ 公司煤炭运销网络覆盖山西全省,运销能力突出,公路煤炭贸易在山西省内具有垄断优势。

◆ 公司加快天然气、煤机制造等非煤产业的发展,有利于延伸产业链,增强抗风险能力。

关注

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
资产总额(亿元)	372.68	446.15	661.63	807.30
所有者权益(亿元)	120.60	160.43	191.38	219.48
长期债务(亿元)	10.76	14.88	161.72	275.53
全部债务(亿元)	40.11	42.82	215.23	314.69
营业收入(亿元)	494.93	902.39	724.39	727.76
利润总额(亿元)	30.05	59.88	41.70	33.19
EBITDA(亿元)	38.19	70.22	55.67	—
经营性净现金流(亿元)	21.17	48.53	1.30	35.34
营业利润率(%)	14.63	12.55	12.55	12.00
净资产收益率(%)	16.48	27.48	15.55	—
资产负债率(%)	67.64	64.04	71.08	72.81
全部债务资本化比率(%)	24.96	21.07	52.93	58.91
流动比率(%)	110.53	120.25	165.47	204.33
全部债务/EBITDA(倍)	1.05	0.61	3.87	—
EBITDA利息倍数(倍)	18.01	23.02	11.02	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	1.91	3.51	2.78	—

注:公司从2009年开始执行《企业会计准则(2006)》。2008年调整数根据2009年年初数(上年数)计算;2010年9月数据未经审计。

◆ 公司资源整合涉及矿井多,地域分散,地质条件及生产环境多样,存在安全及管理压力。

◆ 公司煤炭贸易主要从地方中小煤矿采购,易受区域突发性事故影响。

◆ 公司公路煤炭贸易模式面临由行政管理向市场化运作转变,公司煤炭收费业务的存续存在不确定性。

◆ 公司债务规模快速增加,债务负担加重。

主体概况

山西煤炭运销集团有限公司的前身为山西省煤炭运销总公司,成立于1983年。2007年7月,经山西省人民政府以《山西省人民政府办公厅晋政办函[2007]》批准,由山西省国资委(持股比例51.03%)和11个市国资委(持股比例合计48.97%)共同组建山西煤炭运销集团。截至2009年底,公司注册资本101.56亿元人民币。

2008年12月31日公司收购上

市公司太原理工天成科技股份有限公司(股票代码600392 SH)20%的股份,成为其第一大股东。

截至2009年底,公司合并资产总额661.63亿元,所有者权益191.38亿元(其中少数股东权益23.36亿元);2009年实现营业收入724.39亿元,利润总额41.70亿元。

截至2010年9月底,公司合并资产总额807.30亿元,所有者权益219.48亿元(其中少数股东权益27.63亿元);2010年1~9月实现营业收入727.76亿元,利润总额33.19亿元。

公司地址:山西省太原市开化寺街82号;法定代表人:刘建中。

海口美兰国际机场有限责任公司 2011年度第二期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-20
发行规模: 8亿元
期限: 7年
利率: 6.8%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA
评级时间: 2011年3月18日
分析师: 刘小平 陈静

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对海口美兰国际机场有限责任公司(以下简称“公司”)的评级,反映了其作为中国重要的干线机场和海南省最大的国际机场,在外部经营环境向好、客货吞吐量增长较快、政府政策和资金支持有力等方面具备的综合优势。同时联合资信也关注到三亚凤凰机场对美兰机场的分流作用、与关联方之间的其他应收款和担保金额较大、机场建设费返还政策的不确定性等因素对公司经营与发展带来的不利影响。

本期中期票据无担保,基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

◆ 海南省较高的经济增长速度以及优势旅游产业,为公司客货运吞吐量的提供了良好的保障;随着海南国际旅游岛建设的推进,公司业务发展面临良好的外部环境。

◆ 美兰机场作为海南省最大的国际机场,在海南独特的地理位置和跨省交通工具中发挥了重要的作用。

◆ 海口市政府的政策和资金支持为公司主营业务的开展起到促进作用。

◆ 公司对海航机场控股(集团)有限公司下属机场资源整合的逐步达成,将有助于缓解内部业务竞争问题。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	69.30	71.31	71.01	79.56
所有者权益(亿元)	27.67	39.44	41.87	42.76
长期债务(亿元)	13.64	8.71	9.41	20.08
全部债务(亿元)	36.19	27.86	25.61	32.18
营业收入(亿元)	12.04	15.07	12.50	12.62
利润总额(亿元)	1.84	1.77	2.19	1.49
EBITDA(亿元)	3.60	4.04	4.30	—
经营性净现金流(亿元)	5.72	13.38	2.42	4.12
营业利润率(%)	25.47	26.72	26.47	25.53
净资产收益率(%)	4.70	4.43	4.81	—
资产负债率(%)	60.06	44.70	41.03	46.26
全部债务资本化比率(%)	56.67	41.40	37.95	42.94
流动比率(%)	89.11	105.01	110.34	183.71
全部债务/EBITDA(倍)	10.05	6.90	5.96	—
EBITDA 利息倍数(倍)	3.62	2.35	4.09	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.45	0.51	0.54	—

注: 2010 年三季度财务数据未经审计。

关注

◆ 机场行业的发展受宏观经济周期、自然灾害、外部突发事件等因素影响大。

◆ 美兰机场与三亚凤凰机场存在“一岛两场”的竞争格局,目前三亚凤凰机场对美兰机场旅客具有一定的分流作用。

◆ 机场建设费收入对公司的利润影响较大,其返还比例具有一定不确定性。

◆ 公司债务结构以短期为主,短期支付压力较大;未来计划资本性支出较大,对外融资需求增加。

主体概况

海口美兰国际机场有限责任公司原名海口美兰机场有限责任公司,2004年3月4日经工商行政管理部门核准,更为现名。公司原由中国民用航空中南管理局、海南航空股份有限公司、海南省国际信托投资公司、中国航空油料总公司四家股东于1998

年8月25日共同出资组建,注册资本为人民币65200万元。此后曾多次变更股东和增加注册资本。2008年8月公司注册资本为人民币202891.31万元。股东分别为海南省发展控股有限公司、甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会、海航机场集团有限公司、海南航空股份有限公司、洋浦联海工贸有限公司、中国南方航空股份有限公司、中国航空油料有限责任公司。

截至2009年底,公司拥有海南美兰国际机场股份有限公司(公司持股50.189%)等5家控股公司,其中美兰机场股份已于2002年11月18日在香港联交所上市。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额79.56亿元,所有者权益42.76亿元(包含少数股东权益11.06亿元);2010年1~9月公司实现营业收入12.62亿元,利润总额1.49亿元。

公司注册地址:海口市美兰区美兰国际机场;公司法定代表人:张汉安。

内蒙古高新控股有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-05-20
发行规模: 4亿元
期限: 366天
利率: 4.85%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年3月21日
分析师: 陈静 李想

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,内蒙古高新控股有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

◆ 近年来包头市及稀土高新区区域经济实力 and 财政实力不断增强,为公司发展营造了良好的外部环境。

◆ 2009年以来,公司依托稀土高新区资源优势开拓贸易业务,业务模式风险较小;公司经营规模逐步扩大,未来发展前景良好。

◆ 公司经营现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保护程度较好。

关注

◆ 公司未来建设规模将持续扩大,对外融资需求上升。

◆ 公司资产变现能力较弱,流动性一般,且短期债务规模变动较大,若出现短期债务集中偿还现象,公司存在一定的支付压力。

主体概况

内蒙古高新控股有限公司系由包头市稀土高新技术开发区管委会出

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	6.69	3.75	9.66	7.60
资产总额(亿元)	64.13	77.86	125.83	129.23
所有者权益(不含少数股东权益)(亿元)	30.55	32.18	42.76	46.15
短期债务(亿元)	8.57	14.13	11.40	3.91
全部债务(亿元)	23.80	29.13	45.37	54.35
主营业务收入(亿元)	0.87	1.61	11.17	9.40
利润总额(亿元)	0.98	1.55	2.30	2.75
EBITDA(亿元)	1.11	1.94	2.49	—
经营性净现金流(亿元)	2.08	2.37	-0.51	2.67
净资产收益率(%)	2.74	4.12	4.30	—
资产负债率(%)	52.35	58.67	61.04	59.63
流动比率(%)	402.88	258.99	270.13	502.69
经营现金流动负债比(%)	19.13	12.55	-1.69	—
现金偿债倍数(倍)	1.67	0.94	2.41	1.90

注: 2010年三季度财务数据未经审计

资设立的国有独资公司。公司初始注册资金为288968.00万元;2009年5月27日根据包头稀土高新技术产业开发区管理委员会文件包开管发[2009]28号《包头稀土高新技术产业开发区管委会关于同意内蒙古高新控股有限公司增资扩股的决定》,同意由华宸信托有限公司对公司进行增资扩股,本次增资后,公司注册资本为374963.00万元,其中包头市稀土高新区管委会出资288968.00万元,占注册资本的77.07%;华宸信托有限公司出资85995.00万元,占注册资本的22.93%。

公司经营范围包括:国有资产运营、管理,科技项目、建设项目的开发与投资,基础设施、配套设施建设、高新技术产品的开发、销售、咨询服务,国内贸易、土地开发,房地产开发、物业管理。自营和代理各类商品和技术的业务进出口(国家限定公司经营和禁止出口的商品和技术除外)。

截至2009年底,公司本部设有工程管理部、资产管理部、贸易部、财务审计部、金融服务部、人力资源部和办公室等六部一室。

截至2009年底,公司资产总额为125.83亿元,所有者权益(不含少数股东权益)42.76亿元;2009年公司实现主营业务收入11.17亿元,利润总额2.30亿元。

截至2010年9月底,公司(合并)资产总额为129.23亿元,负债总额77.06亿元,所有者权益(不含少数股东权益)46.15亿元;2010年1~9月公司实现主营业务收入9.40亿元,利润总额2.75亿元。

公司注册地址:包头稀土高新区创业园区;法定代表人:肖军。



华润股份有限公司 2011年度第二期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-15
发行规模: 100亿元
期限: 5年
利率: 5.31%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AAA
评级时间: 2011年3月22日
分析师: 张莉 刘小平

评级观点

联合资信评估有限公司(简称“联合资信”) 对华润股份有限公司(简称“公司”) 的评级反映了其在电力、地产、零售等核心业务领域具备领先的市场地位、良好的成长性和较强的品牌影响力。公司整体经营规模大、资金实力雄厚, 抗风险能力很强。联合资信也关注到, 2010 年煤炭供应偏紧的局面使得火电行业承压, 房地产市场受政策宏观调控也面临一定不确定性, 运营环境变化仍可能对公司相关业务经营和整体战略规划的实施带来负面影响。

基于对公司主体长期信用等级以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低, 安全性极高。

优势

- ◆ 公司实行多元化经营, 资产和收入规模大, 整体抗风险能力很强。
- ◆ 公司旗下品牌知名度高, 生产和销售网络覆盖区域广阔, 市场容量大。
- ◆ 公司电力、地产、零售和啤酒等核心业务规模优势明显, 近年来业绩增长强劲, 市场地位稳固。
- ◆ 公司主要业务集中在中国经济发展较快的重点城市, 主营业务盈利能力强, 整体发展前景稳定。
- ◆ 公司现金获取能力很强, EBITDA 和经营性现金流对本期中期票据覆盖程度高。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额 (亿元)	2237.65	2748.02	3621.87	4055.59
所有者权益 (含少数股	265.79	315.26	360.56	456.23
东权益) (亿元)	997.39	1110.92	1352.59	1512.43
长期债务 (亿元)	353.94	644.10	900.53	1164.52
全部债务 (亿元)	728.43	1042.84	1322.35	1463.47
营业收入 (亿元)	1128.24	1306.48	1495.80	1325.03
利润总额 (亿元)	166.28	107.05	161.56	184.61
EBITDA (亿元)	249.64	154.63	239.57	—
经营性净现金流 (亿元)	46.86	62.78	278.72	95.73
营业利润率 (%)	22.03	22.34	25.70	25.18
净资产收益率 (%)	16.19	8.30	10.27	—
资产负债率 (%)	55.43	59.57	62.65	62.71
全部债务资本化比率 (%)	42.2	48.42	51.35	49.18
流动比率 (%)	114.66	124.90	115.61	124.19
全部债务 / EBITDA (倍)	2.92	5.04	4.60	—
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.33	3.96	5.98	—
EBITDA / 本期发债额度 (倍)	2.50	1.55	2.40	—

注: 公司自 2008 年起执行新会计准则, 2008 年数据为 2009 年追溯调整后期初数; 2010 年 9 月数据未经审计。

关注

- ◆ 公司处于快速扩张期, 大量新建项目和并购活动不断推高债务水平。
- ◆ 公司电源结构以火电为主, 目前煤电价格机制下电力板块经营业绩受煤价波动的影响大。
- ◆ 政府密集出台调控房地产政策以抑制房价过快上涨, 公司地产板块经营存在一定的不确定性。

主体概况

华润股份有限公司系经中华人民共和国财政部“财企[2003]129 号”文件批准, 由中国华润总公司作为主发起人发起组建的股份有限公司。

2009 年 6 月, 中国中化集团公司将其所持公司股权全部转让给中国中化股份有限公司。2010 年 10 月, 中国中化股份有限公司、中国五矿集团公司、中国华能集团公司将其所持公司股权转让给中国华润, 中国粮油食品(集团)有限公司将其所持公司

股权转让给中国华润的全资子公司华润国际招标有限公司。公司注册资本为人民币 164.67 亿元, 股权变更后中国华润直接持有公司 99.996053% 的股份, 并通过华润国际招标有限公司间接持有公司 0.003947% 的股份。

截至 2009 年底, 公司(合并)资产总额 3621.87 亿元, 所有者权益 1352.59 亿元(含少数股东权益 662.76 亿元); 2009 年实现营业收入 1495.80 亿元, 净利润 138.86 亿元(归属于母公司所有者的净利润 69.74 亿元)。

公司地址: 北京市东城区建国门北大街 8 号华润大厦; 法定代表人: 宋林。

中国海运（集团）总公司

2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-5-18
发行规模：60亿元
期限：5年
利率：5.23%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AAA
评级展望：稳定
本期中期票据信用等级：AAA
评级时间：2011年3月23日
分析师：韩霞 李洁

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对中国海运（集团）总公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中央直属企业和中国最大的航运企业之一，在行业地位、经营规模、运载能力、船型结构、业务多元化和融资渠道等方面的优势，目前，公司货币资金充足、债务负担轻、财务弹性良好。联合资信同时也关注到，行业周期性波动造成的业绩下滑、原油价格波动剧烈以及未来资本支出压力较大等因素对公司经营发展可能带来负面影响。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

◆ 公司是中国第二大航运企业，拥有国内最大的海上石油运输船队，在沿海煤炭运输市场上占据主导地位，集装箱运输在国内市场占据领导地位，在国际市场中位居世界前列，规模优势明显。

◆ 以集运、油运和货运业务为核心的水上运输与陆岸产业兼营的多元化业务格局使得公司具有较强的抗周期能力。

◆ 公司债务负担轻，整体偿债能力较强。

◆ 公司现金类资产充足，经营现金流入量及EBITDA对本期中期票据的覆盖程度高。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额（亿元）	1092.86	1126.79	1354.75	1416.57
所有者权益（亿元）	617.26	681.15	813.39	816.21
长期债务（亿元）	186.79	206.54	254.79	326.65
全部债务（亿元）	281.18	274.64	310.19	359.56
营业收入（亿元）	763.32	748.62	449.53	539.33
利润总额（亿元）	110.95	90.56	1.49	56.54
EBITDA（亿元）	154.00	130.66	45.59	—
经营性净现金流（亿元）	130.31	107.28	16.16	46.23
营业利润率（%）	18.44	16.02	-3.21	14.30
净资产收益率（%）	14.25	10.82	-1.74	—
资产负债率（%）	43.52	39.55	39.96	42.38
全部债务资本化比率（%）	31.30	28.73	27.61	30.58
流动比率（%）	160.37	162.82	136.63	157.37
全部债务/EBITDA（倍）	1.83	2.10	6.80	—
EBITDA 利息倍数（倍）	11.13	10.41	4.39	—
EBITDA/本期发债额度（倍）	2.57	2.18	0.76	—

注：公司自 2007 年起开始执行新会计准则；2010 年 1～9 月财务数据未经审计。

关注

◆ 航运行业周期性明显。2008 年下半年以来，行业的周期性波动对公司整体经营状况产生了较大冲击。

◆ 原油价格波动、人民币升值预期、国际贸易摩擦等给公司经营带来不确定性。

◆ 公司公允价值变动收益和投资收益波动较大，在利润总额中占比较大。

主体概况

中国海运（集团）总公司成立于 1997 年 7 月 1 日，总部设在上海，由交通部直属的中国沿海最大的三家航运企业上海海运（集团）公司、广州海运（集团）有限公司、大连海运（集团）公司以及中国海员对外技术服务公司、中交船业公司重组而成。公司为国有独资企业。2003 年 5 月，国务院国有资产监督管理委员会成立后，由国资委依法代表国务院对公司履行出资人职责。

截至 2010 年 9 月底，公司拥有三家控股上市公司，分别为中海集装箱运输股份有限公司（2866.HK，601866.SH，公司持股 47.03%）、中海发展股份有限公司（1138.HK，600026.SH，公司持股 46.36%）和中海（海南）海盛船务股份有限公司（600896.SH，公司持股 27.72%）。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 1354.75 亿元，所有者权益 813.39 亿元，其中少数股东权益 296.03 亿元；2009 年公司实现营业收入 449.53 亿元，利润总额 1.49 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 1416.57 亿元，所有者权益 816.21 亿元，其中少数股东权益 318.94 亿元；2010 年 1～9 月公司实现营业收入 529.33 亿元，利润总额 56.54 亿元。

公司地址：上海市东大名路 700 号；法定代表人：李绍德。

福建漳龙实业有限公司 2011年度第二期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-25
发行规模: 3亿元
期限: 5+2年
利率: 6%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA
评级时间: 2011年3月24日
分析师: 陈静 李想

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额 (亿元)	39.53	64.21	83.99	97.19
所有者权益 (亿元)	26.71	37.28	41.25	43.87
长期债务 (亿元)	0.50	6.58	20.47	22.29
全部债务 (亿元)	3.83	12.58	27.95	35.26
主营业务收入 (亿元)	0.19	8.99	12.60	12.80
利润总额 (亿元)	1.01	1.14	2.49	2.41
EBITDA (亿元)	1.41	2.41	4.53	—
主营业务利润率 (%)	26.85	9.31	10.35	11.68
净资产收益率 (%)	3.76	2.30	5.00	—
资产负债率 (%)	28.75	34.47	43.81	48.03
全部债务资本化比率 (%)	11.97	23.01	37.19	41.11
流动比率 (%)	73.62	89.71	166.66	138.79
全部债务 / EBITDA (倍)	2.71	5.21	6.17	—
EBITDA / 本期发债额度 (倍)	0.47	0.80	1.51	—

注: 2008 年度数据为追溯调整后的 2009 年期初数据;
2010 年 9 月数据未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对福建漳龙实业有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了其作为漳州市国有资产经营的重要实体, 在区域经济、政府支持等方面的显著优势。受益于待处理流动资产净损失的核销及下属上市公司纳入合并范围, 公司资产质量得到明显提升; 公司业务经营稳步增长, 收入规模持续扩大, 但受制于主营业务获利能力较低, 公司整体盈利能力仍偏弱; 随着项目支出规模的日益扩大, 公司债务水平增长较快, 但债务负担仍处于适宜水平。

漳州市区域经济保持快速增长, 财政实力持续增强。国务院及相关部委颁布支持海西经济区经济发展的政策意见, 漳州市区域发展前景向好。虽然大规模的投资支出将增大公司债务压力, 但财政资金的长期稳定支持及公司自身盈利能力的不断改善, 有望逐步提升其整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

- ◆ 国家促进海西经济区发展政策的出台, 为漳州市未来发展奠定了基础。
- ◆ 漳州市地方经济及财政实力稳步增强, 公司外部发展环境向好。
- ◆ 公司核销了大额待处理流动资产

损失, 公司资产质量得以改善。公司主营业务收入规模持续扩大。

◆ 漳州市优质国有资产的不断注入, 公司的规模实力持续增强。

◆ 公司现金类资产较为充裕, 经营活动现金流入量大, 对本期中期票据保障能力强。

关注

◆ 受公司业务性质所限, 公司整体盈利能力偏弱。

◆ 公司基础设施建设投资项目建周期长, 资金需求量较大。

主体概况

福建漳龙实业有限公司由福建省漳州建筑瓷厂根据漳州市财政局“漳财国【2001】24号”文件设立。2006年9月15日, 根据漳州市政府“漳政综【2006】10号”文件, 公司变更为国有独资公司, 注册资本120546万元。2008年经“漳政综【2008】107号”文件批准, 漳州市政府将漳州市经济发展有限公司100%股权划拨给公司。同时, 公司拥有上市公司

福建漳州发展股份有限公司 (股票简称: “漳州发展”, 交易代码: 000753) 31.80% 的股权。

公司作为漳州市基础设施投资与建设、土地整治开发、水务经营管理、进出口贸易等多元化投资控股型企业集团。公司总部设综合、人力资源、金融财务、审计、投资、运营、党群、工会等8个职能部门, 截至2009年底, 公司拥有全资子公司8家, 控股子公司1家。

截至2009年底, 公司 (合并) 资产总额83.99亿元, 所有者权益 (不含少数股东权益) 41.25亿元; 2009年实现主营业务收入12.60亿元, 利润总额2.49亿元。

截至2010年9月底, 公司 (合并) 资产总额97.19亿元, 所有者权益 (不含少数股东权益) 43.87亿元; 2010年1~9月实现主营业务收入12.80亿元, 利润总额2.41亿元。

公司注册地址: 漳州市胜利东路漳州发展广场20层; 法定代表人: 庄文海。

唐山国丰钢铁有限公司

2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-20
发行规模: 15亿元
期限: 5年
利率: 5.45%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AAA
评级时间: 2011年3月24日
分析师: 丁继平 闫昱州

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
资产总额(亿元)	144.52	177.71	206.51	232.74
所有者权益(亿元)	70.56	72.58	84.86	89.46
长期债务(亿元)	10.61	30.87	44.37	69.35
全部债务(亿元)	35.22	62.18	61.76	91.00
营业收入(亿元)	177.25	265.18	233.68	204.79
利润总额(亿元)	20.10	7.62	16.92	11.43
EBITDA(亿元)	25.90	18.01	29.13	—
经营性净现金流(亿元)	20.01	24.62	31.98	10.72
营业利润率(%)	16.04	5.32	9.78	7.42
净资产收益率(%)	26.17	8.47	14.89	—
资产负债率(%)	51.17	59.16	58.91	61.56
全部债务资本化比率(%)	33.29	46.14	42.12	50.43
流动比率(%)	96.64	149.55	142.43	187.79
全部债务/EBITDA(倍)	1.36	3.45	2.12	—
EBITDA利息倍数(倍)	15.67	5.77	11.19	—
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	1.73	1.20	1.94	—

注: 2010年3季度财务报表未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对唐山国丰钢铁有限公司(以下简称“公司”)的评级,反映了公司作为华北地区大型综合性钢铁生产企业,在生产规模、成本控制、盈利能力和外部环境等方面具有的明显优势;同时,联合资信也关注到铁矿石等原材料价格上涨及下游行业需求周期性波动对公司经营发展带来的不利影响。

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债公司”)作为外部增信机构,为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,中债公司担保实力强,显著提升了本期债券的信用水平。

综合分析,本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

◆ 公司拥有从烧结、炼铁、炼钢、连铸连轧等较完整的现代化钢铁生产工艺设备,卷板和带钢等轧钢具备产能规模。

◆ 公司注重循环经济发展,废气废渣再利用以及节能减排成效显著,促进了经济效益与社会效益的提升。

◆ 公司现金类资产对本期债券保护程度较好,经营活动现金流入量和EBITDA对本期中期票据保障程度高。

关注

◆ 钢铁行业周期性强,且行业集

中度低、竞争激烈。

◆ 铁矿石、煤炭、焦炭等原燃料价格波动给公司带来了一定的成本压力。

◆ 公司控股的唐山渤海钢铁有限公司的未来投资进度以及政策因素仍存在一定不确定性。

主体概况

唐山国丰钢铁有限公司是于1993年由唐山市丰南区丰南镇经济发展总公司和香港中旅(集团)有限公司(以下简称“港中旅集团”,实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会)组建。2004年,公司吸收合并了唐山银丰钢铁有限公司、唐山银丰烧结有限公司以及唐山新丰钢铁有限公司,合并后公司注册资本为15926.52万美元,其中港中旅集团持有51%股份,唐山渤海工业(集团)公司持有21.6756%股份,唐山市丰南区丰南镇经济发展总公司(以下简称“丰南经济发展公司”)持有公司18.9699%股份,建豪发展有限公司(以下简称“建豪发展”)持有8.3545%

股份。2004年4月15日,建豪发展与丰南经济发展公司、唐山渤海工业(集团)公司签署股权购买协议,建豪发展出资购买上述两家企业持有公司合计40.6455%股权;同日,港中旅集团将持有公司51%股权转让给香港中旅钢铁有限公司(为港中旅集团全资子公司,以下简称“港中旅钢铁”)。截至2009年底,公司注册资本15926.52万美元,其中港中旅钢铁持有公司51.00%股权,建豪发展持有公司49.00%股权,港中旅集团对公司拥有实际控制权。

截至2009年底,公司合并资产总额为206.51亿元,所有者权益合计为84.86亿元。2009年,公司实现营业收入233.68亿元,利润总额16.92亿元。

截至2010年9月底,公司资产总额232.74亿元,所有者权益89.46亿元;2010年1~9月,公司实现营业收入204.79亿元,利润总额11.43亿元。

公司注册地址:河北省唐山市丰南区青年路193号;法定代表人:张震。

成都交通投资集团有限公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-26
发行规模: 11亿元
期限: 5年
利率: 5.55%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA+
评级时间: 2011年3月24日
分析师: 孙恒志 韩霞

评级观点

成都交通投资集团有限公司(以下简称“公司”)作为成都市市级交通基础设施建设投资和运营管理主体,承建了大量公路、铁路、交通枢纽及航空类项目,在推进全市城乡交通一体化方面发挥重要作用。近年来,通过国有资产的陆续划拨和对外收购高速公路资产,公司经营规模不断扩大。联合资信评估有限公司(简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在资产规模、区域垄断经营及政府支持等方面的显著优势。联合资信同时也关注到公司现有收入规模偏小、整体盈利能力弱和未来融资需求加大等对其信用水平带来的不利影响。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

◆ 成都市作为西南地区的交通枢纽城市,拥有西部大开发、城乡统筹试验区等众多优惠政策,经济实力不断增强,城乡交通建设发展前景良好。

◆ 作为成都市市级交通基础设施建设和运营管理主体,公司得到市政府和交委在产业政策、财政补助、投融资等方面的有效支持。

◆ 近年来,通过国有资产注入和对外收购,公司经营规模不断扩大,收入持续增加。

◆ 公司拥有丰富的土地储备,土地出让收入扣除部分规费后将全部返

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	59.04	97.45	214.31	274.59
所有者权益(亿元)	19.63	26.47	57.49	70.38
长期债务(亿元)	35.82	56.93	108.16	134.60
全部债务(亿元)	36.21	64.63	121.48	141.80
营业收入(亿元)	3.03	4.66	8.08	5.63
利润总额(亿元)	-0.30	-0.10	0.75	0.89
EBITDA(亿元)	2.94	5.57	6.40	—
经营性净现金流(亿元)	1.89	7.59	0.22	10.23
营业利润率(%)	46.61	56.02	51.10	51.93
净资产收益率(%)	-1.60	-0.38	1.09	—
资产负债率(%)	67.02	72.83	73.17	74.37
全部债务资本化比率(%)	64.85	70.94	67.88	66.83
流动比率(%)	245.58	168.55	228.68	341.63
全部债务/EBITDA(倍)	12.32	11.60	18.98	—
EBITDA 利息倍数(倍)	1.10	1.36	1.12	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.27	0.51	0.58	—

注: 2007 ~ 2009 年, 除子公司成都路桥经营管理有限责任公司外, 公司本部及其它子公司均执行财政部 2006 年 2 月 15 日之前颁布的《企业会计准则》及其相关补充规定, 报表格式按照新会计准则列示; 公司于 2010 年 1 月 1 日起执行《新会计准则》, 2010 年 9 月数据未经审计。

还公司, 对未来盈利和现金流增长形成良好支撑。

关注

◆ 作为地方性基础设施建设主体, 公司在项目投资、经营管理以及资产划拨等方面受政府决策影响较大。

◆ 公司债务负担重, 未来 3-5 年建设投资力度大, 仍面临较大的融资压力。

◆ 公司整体盈利能力较弱, 财务费用较高, 盈利规模受政府补助影响较大。

◆ 公司未来土地开发收益的实现受土地开发进程、开发规模和变现周期影响较大, 存在一定不确定性。

主体概况

成都交通投资集团有限公司成立于 2007 年 3 月 16 日, 系经中共成都市委办公厅、成都市人民政府办公厅成委办[2006]68 号文批准, 由成都

市国有资产监督管理委员会(成都市国资委)行使出资人职能组建的国有独资公司。历经多次股东增资, 截至 2010 年底, 公司注册资本为 29 亿元。

截至 2009 年底, 公司合并资产总额 214.31 亿元, 所有者权益合计 57.49 亿元; 2009 年公司实现营业收入 8.08 亿元, 利润总额 0.75 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司合并资产总额 274.59 亿元, 所有者权益合计 70.38 亿元; 2010 年 1 ~ 9 月, 公司实现营业收入 5.63 亿元, 利润总额 0.89 亿元。

公司注册地址: 成都市武侯区洗面桥街 30 号高速大厦; 法定代表人: 蔡华。

山西潞安矿业（集团）有限责任公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-4-28
发行规模：9亿元
期限：5年
利率：5.26%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AAA
评级展望：稳定
本期中期票据信用等级：AAA
评级时间：2011年3月25日
分析师：潘诗湛 钟睿

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额（亿元）	379.24	459.00	634.24	789.62
所有者权益（亿元）	140.52	158.09	191.44	235.54
长期债务（亿元）	52.12	78.28	172.55	243.27
全部债务（亿元）	114.99	169.62	285.88	341.50
营业收入（亿元）	193.53	270.09	326.02	482.70
利润总额（亿元）	16.46	33.30	35.16	26.92
EBITDA（亿元）	32.71	54.76	59.90	—
经营性净现金流（亿元）	34.42	46.71	53.54	17.94
营业利润率（%）	24.65	30.26	25.46	22.53
净资产收益率（%）	7.01	14.43	11.96	—
资产负债率（%）	62.95	65.56	69.82	70.17
全部债务资本化比率（%）	45.00	51.76	59.89	59.18
流动比率（%）	87.56	84.16	113.95	139.52
全部债务/EBITDA（倍）	3.51	3.10	4.77	—
EBITDA 利息倍数（倍）	5.38	6.82	6.21	—
EBITDA/本期发债额度（倍）	3.63	6.08	6.66	—

注：2010 年 9 月财务数据未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）对山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“潞安集团”或“公司”）的评级反映了公司作为国有特大型煤炭生产企业，在行业前景、资源储备、产业布局、技术水平、政策支持等方面具备的优势。同时，联合资信也关注到公司债务负担偏重、未来投资规模较大、对外担保金额大等因素对公司信用水平的不利影响。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

优势

◆ 煤炭在中国一次能源消费中占比大，行业长期发展前景良好。中国的煤炭产业政策着力于产业集中度和煤炭供给稳定性的提升，有利于大型煤炭企业的发展。

◆ 2009 年以来，山西省对区域内煤炭资源进行整合，公司在该政策支持下煤炭储量及产能获得较大提升。

◆ 公司煤炭资源储量大，煤质优良，煤炭产能规模优势明显。且新疆生产基地煤质优良，开采成本低，未来将成为公司竞争力提升的重要支柱。

◆ 受益于煤炭行业的景气运行和自身产能提升，公司主业盈利能力增强，资产规模及所有者权益大幅增长。

◆ 公司向煤电化、煤焦化、煤油

化等产业延伸，有助于分散风险；其中煤制油、多晶硅项目均已投产试车成功，在新能源技术上处于行业领先地位。

关注

◆ 公司对山西省境内中小煤矿的并购力度大，能否产生协同效益对公司整体发展将产生影响。

◆ 目前公司主要利润仍集中于煤炭产业，煤—建材、煤—电产业链规模尚小。

◆ 公司债务负担较重，未来在建工程及资源整合计划投入规模较大，存在一定资本支出压力。

◆ 公司对外担保金额大，存在一定或有负债风险。

主体概况

山西潞安矿业（集团）有限责任公司的前身是成立于 1959 年 1 月 1 日的潞安矿务局，经山西省人民政府晋政函[1999]114 号文件批准，2000 年 7 月潞安矿务局完成改制工作并变

更为现名。截至 2010 年 9 月底，公司注册资本为 221430 万元，全部由山西省人民政府出资。

公司是全国 512 户重点企业之一，是国家重要的煤炭生产基地，2009 年公司煤炭产量达到 4672 万吨。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 634.24 亿元，所有者权益 191.44 亿元；2009 年，公司实现营业收入 326.02 亿元，利润总额 35.16 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 789.62 亿元，所有者权益 235.54 亿元；2010 年 1～9 月，公司实现营业收入 482.70 亿元，利润总额 36.95 亿元。

公司注册地址：山西襄垣侯堡；法定代表人：任润厚。

中国华能集团公司 2011年度第二期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-13
发行规模: 40亿元
期限: 366天
利率: 4.42%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年3月25日
分析师: 王佳 王立婷

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
现金类资产 (亿元)	340.18	275.95	303.42	348.28
资产总额 (亿元)	3820.30	4635.94	5782.81	6309.12
所有者权益 (含少数股东权益) (亿元)	935.83	814.01	948.67	947.84
短期债务 (亿元)	657.73	987.24	1390.92	1381.61
全部债务 (亿元)	2197.59	3083.90	3845.80	4152.28
营业收入 (亿元)	1156.07	1513.75	1777.40	1686.33
利润总额 (亿元)	101.77	-58.41	68.85	42.80
EBITDA (亿元)	352.35	246.76	417.37	—
经营性净现金流 (亿元)	264.56	67.90	322.50	232.94
净资产收益率 (%)	8.63	-8.33	5.31	—
资产负债率 (%)	75.50	82.44	83.60	84.98
速动比率 (%)	48.97	41.75	35.77	39.79
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.21	1.89	2.95	—
经营现金流负债比 (%)	20.87	4.22	16.99	—
现金偿债倍数 (倍)	8.50	6.90	7.59	8.71

注: 2010 年 1-9 月财务数据未经审计

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 中国华能集团公司(以下简称“公司”)拟发行的 2011 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

- ◆ 公司为中国电力行业龙头企业, 在主要区域电网市场占有率高。
- ◆ 公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券保障能力强。
- ◆ 公司经营活动现金流量对本期短期融资券覆盖程度较高。
- ◆ 公司直接和间接融资渠道畅通。

关注

- ◆ 电力行业环保要求提高, 煤炭价格波动, 公司仍面临较大的成本压力。
- ◆ 公司负债水平高, 且近年呈上升趋势。

主体概况

中国华能集团公司的前身是创立于 1985 年的华能国际电力开发公司。1988 年根据国务院“国办函(1988)44 号”文件, 组建中国华能集团公司; 2000 年起, 根据国务院“国阅[1999]50

号”文件中国华能集团公司进行了系统重组; 2003 年经国务院批准, 在原中国华能集团公司基础上改组成为由国务院国有资产监督管理委员会直接管理的大型国有企业。截至 2009 年底, 公司注册资本 200 亿元。

公司经营范围: 实业投资经营及管理; 电源的开发、投资、建设、经营和管理; 组织电力(热力)的生产、销售; 从事信息、交通运输、新能源、环保相关产业及产品的开发、投资、建设、生产和销售。

目前公司下设办公厅、规划发展部、财务部、运营协调部等 17 个职能部门。

截至 2009 年底, 公司合并资产总额为 5782.81 亿元, 所有者权益合计为 948.67 亿元(其中少数股东权益 659.70 亿元)。2009 年, 公司实现营业总收入 1777.40 亿元, 利润总额 68.85 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司合并资产总额为 6309.12 亿元, 所有者权益合计为 947.84 亿元(其中少数股东权益 676.08 亿元)。2010 年 1~9

月, 公司实现营业总收入 1686.33 亿元, 利润总额 42.80 亿元。

公司住所: 北京市西城区复兴门内甲 4 号; 法定代表人: 曹培玺。



中国机械工业集团公司

2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-10
发行规模: 10亿元
期限: 366天
利率: 4.33%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年3月28日
分析师: 戎伟伟 韩霞

评级观点

经联合资信评估有限公司评定,中国机械工业集团公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低,安全性高。

优势

- ◆ 公司是国资委直接管理的大型国有企业集团,整体竞争实力强。
- ◆ 公司是国内大型对外工程承包商之一,市场竞争力强。
- ◆ 公司现金类资产和经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

- ◆ 公司对外工程承包业务国外项目比例较高,主要集中在亚洲与非洲的发展中国家,应收账款和长期应收款规模持续增长,款项回收具有一定的风险。
- ◆ 作为大型企业集团,公司内部资源配置与整合能力有待持续提升。
- ◆ 公司有息债务规模持续增长,短期债务占比较高。

主体概况

中国机械工业集团公司成立于1997年1月,是经国务院同意、原国家经贸委批准,在原机械工业部所

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
现金类资产(亿元)	190.27	219.53	304.47	340.35
资产总额(亿元)	743.91	826.11	980.22	1181.99
所有者权益(亿元)	202.29	197.84	248.72	278.34
短期债务(亿元)	98.70	114.80	135.51	179.18
全部债务(亿元)	128.77	142.64	176.42	229.04
营业收入(亿元)	685.59	990.59	1034.98	1047.24
利润总额(亿元)	33.29	41.04	48.41	35.82
EBITDA(亿元)	42.92	58.18	63.31	—
经营性净现金流(亿元)	74.39	36.01	80.61	31.06
净资产收益率(%)	13.50	15.91	14.15	—
资产负债率(%)	72.81	76.05	74.63	76.45
速动比率(%)	80.32	75.33	83.63	81.24
EBITDA 利息倍数(倍)	11.95	8.50	13.81	—
经营现金流动负债比(%)	15.13	6.12	11.93	—
现金偿债倍数(倍)	19.03	21.95	30.45	34.04

注: 1.2007 年数据为 2008 年期初调整数;
2.2008 年数据为 2009 年期初调整数;
3.2010 年 9 月数据未经审计。

属全资、控股 29 家子公司基础上,吸收部分机械行业重点骨干企业组建而成的大型国有独资企业。公司属国务院国有资产监督管理委员会(国资委)直接管理,注册资金 38 亿元。2009 年 4 月,国资委以国资改组[2009]273 号文《关于中国机械工业集团有限公司章程的批复》同意公司名称变更为现名。截至 2009 年底,国有资本经营预算资金和中央基本建设经营性基金投入,公司实收资本由 52.97 亿元增至 62.41 亿元,截至 2010 年 9 月底,公司资本公积转增股将实收资本增至 66 亿元。

公司主营业务包括国内外大型工程总承包、国际经济技术合作和机电产品进出口以及高新技术和重大装备的开发研制等。公司综合实力雄厚,是目前中国最大的对外工程承包企业之一,中国机械行业最大的进出口企业之一,以及最大的科研及产业化基地和实力最强的勘察设计企业之一。

截至 2009 年底,公司总部下设董事会办公室、综合管理部、战略研究室、人力资源部、资产财务部、资

本运营部、经营管理部、科技发展部、审计稽查部、法律事务部、党委工作部、纪律检查办公室等 17 个职能部门;公司拥有 62 家二级子公司,其中全资子公司为 46 家,控股子公司 16 家。

截至 2009 年底,公司(合并)资产总额 980.22 亿元,所有者权益 248.72 亿元;2009 年公司实现营业收入 1034.98 亿元,利润总额 48.41 亿元。

截至 2010 年 9 月底,公司(合并)资产总额 1181.99 亿元,所有者权益 278.34 亿元;2010 年前三季度,公司实现营业收入 1047.24 亿元,利润总额 35.82 亿元。

公司注册地址:北京市海淀区丹棱街 3 号。法定代表人:任洪斌。

江苏省盐业集团有限责任公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-20
发行规模: 3亿元
期限: 366天
利率: 4.87%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年3月28日
分析师: 潘诗湛 郭海川

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 江苏省盐业集团有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

- ◆ 公司原盐生产能力大, 规模优势明显。
- ◆ 公司是江苏省唯一的食盐批发专营企业, 食盐业务具有稳定的现金流量和利润来源。
- ◆ 公司经营活动现金流入量大, 经营活动获取现金的能力稳定, 对本期短期融资券保障能力强。
- ◆ 公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

- ◆ 原盐、烧碱等基础化工产品产能严重过剩, 市场竞争激烈。煤炭、电力等原材料价格的变化对盐化工生产企业带来成本压力。
- ◆ 工业盐、氯碱等产品经营规模的扩大, 以及近年产品价格的回落, 使公司营业利润率有所下滑。

主体概况

江苏省盐业集团有限责任公司前身为江苏省盐业公司, 于1987年

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
现金类资产(亿元)	3.42	5.71	11.50	12.79
资产总额(亿元)	37.51	40.69	63.05	72.44
所有者权益(亿元)	20.46	19.22	25.01	28.51
短期债务(亿元)	5.40	11.07	17.31	15.96
全部债务(亿元)	8.18	14.87	24.96	24.75
营业收入(亿元)	18.49	27.01	42.41	37.96
利润总额(亿元)	2.05	2.63	3.33	2.17
EBITDA(亿元)	3.39	4.93	6.80	—
经营性净现金流(亿元)	2.53	4.10	4.54	4.89
净资产收益率(%)	5.95	10.28	9.62	—
资产负债率(%)	45.46	52.76	60.33	60.64
速动比率(%)	64.75	51.99	59.57	63.37
EBITDA利息倍数(倍)	10.32	5.28	5.89	—
经营现金流负债比(%)	20.90	23.76	16.22	—
现金偿债倍数(倍)	1.14	1.90	3.83	4.26

注: 公司自2008年采用新会计准则, 2007年数据采用2008年期初数(年初数)。2010年9月数据未经审计。

6月在江苏省连云港市成立。1997年12月, 根据苏政复[1997]164号文批准, 公司改制为国有独资有限责任公司, 2000年搬迁至南京。截至2010年9月底, 公司注册资本15.60亿元。

公司与江苏省盐务管理局合署办公, 同时行使江苏省范围内的盐行业管理和盐政执法等职能。

公司经营范围包括原盐、加工盐、盐化工产品生产、销售; 盐业机械、电力、种植、养殖产品的开发制造、加工、销售; 房地产开发、建筑勘探设计、国内贸易等。

截至2009年底, 公司纳入合并范围的全资子公司15家, 其中全资子公司8家, 控股子公司7家, 下属企业中食盐定点生产企业2家; 公司本部设有人力资源部、信息资源部、计划财务部、投资发展部、审计监察部等主要职能部门。

截至2009年底, 公司合并资产总额63.05亿元, 所有者权益25.01亿元(含少数股东权益4.86亿元); 2009年公司实现营业收入42.41亿元, 利润总额3.33亿元。

截至2010年9月底, 公司合并资产总额72.44亿元, 所有者权益28.51亿元(含少数股东权益7.58亿元); 2010年前三季度, 公司实现营业收入37.96亿元, 利润总额2.17亿元。

公司注册地址: 江苏省南京市鼓楼区江东北路386号; 法人代表: 王德善。



保定天威集团有限公司

2011年度第二期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-20
发行规模: 15亿元
期限: 5年
利率: 5.70%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA+
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA+
评级时间: 2011年3月28日
分析师: 于浩洋 朱海峰

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对保定天威集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为国内输配电行业龙头和大型新能源制造业企业,在行业前景、市场地位、技术研发、客户资源和外部支持等方面的综合优势。同时,联合资信也关注到原材料价格波动,大额的应收账款和存货,以及负债水平高、未来计划投资支出较多等因素给公司信用状况带来的负面影响。

考虑到输配电及控制设备制造业良好的成长性,以及公司新能源领域产品逐步量产,公司收入水平和规模经济效益有望继续提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

优势

◆ 中国大规模的电网建设投资给公司提供了良好的发展机遇。

◆ 公司变压器产品居行业前列,特别是高压、超高压产品市场占有率高。

◆ 公司研发实力强,主要技术水平居国内领先地位,部分达到国际先进水平。

◆ 公司与国内两大电网公司、五大电力集团等优质客户建立了良好的合作关系。

◆ 公司作为中国兵器装备集团全资子公司,受母公司扶持力度大。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	106.81	184.56	246.42	280.31
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	33.27	59.58	64.20	70.62
长期债务(亿元)	5.78	48.95	71.25	85.49
全部债务(亿元)	41.37	92.35	133.79	166.69
营业收入(亿元)	69.09	89.31	110.52	98.04
利润总额(亿元)	5.76	12.19	7.23	7.85
EBITDA(亿元)	8.21	14.45	10.11	—
经营性净现金流(亿元)	2.67	2.40	1.57	-8.65
营业利润率(%)	16.61	17.40	16.03	14.43
净资产收益率(%)	15.32	19.07	9.65	—
资产负债率(%)	68.85	67.72	73.95	74.81
全部债务资本化比率(%)	55.43	60.79	67.57	70.24
流动比率(%)	103.35	161.24	125.90	121.58
全部债务/EBITDA(倍)	5.04	6.39	13.23	—
EBITDA 利息倍数(倍)	9.15	16.93	15.44	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.55	0.96	0.67	—

注: 2008 年度数据为追溯调整后的 2009 年期初数据; 2010 年 9 月数据未经审计。

关注

◆ 原材料价格波动对公司生产经营造成一定的影响。

◆ 大额应收应付项目和存货增加了公司资金管理的难度。

◆ 公司出口规模大,存在一定的汇率风险。

◆ 目前公司负债水平高;未来计划投资支出较多,债务负担有可能进一步上升。

◆ 公司盈利能力受投资收益影响较大。

主体概况

保定天威集团有限公司前身是成立于 1958 年的保定变压器厂,1995 年按公司法改制成为国有独资有限责任公司,更名为“保定天威集团有限公司”。2008 年 1 月成为兵装集团的全资子公司。截至 2009 年底公司注册资本为 13.09 亿元,国务院国资委为公司实际控制人。

公司主要经营变压器、互感器等输配电产品的生产和销售,同时经

营新能源领域中的光伏产业和风电产业。

截至 2009 年底,拥有全资及控股子公司 15 家,其中子公司天威保变电气股份有限公司(股票代码为“600550”)于 2001 年 1 月 12 日在上海证券交易所发行上市,公司持有其 51.10% 股权,为其绝对控股股东。

截至 2009 年底,公司(合并)资产总计 246.42 亿元,所有者权益(含少数股东权益 31.19 亿元)合计 64.20 亿元;2009 年公司实现营业收入 110.52 亿元,利润总额 7.23 亿元。

截至 2010 年 9 月底,公司(合并)资产总计 280.31 亿元,所有者权益(含少数股东权益 34.45 亿元)合计 70.62 亿元;2010 年 1~9 月公司实现营业收入 98.04 亿元,利润总额 7.85 亿元。

公司注册地址:保定市朝阳北路 158 号;法定代表人:李守武。

重庆化医控股（集团）公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-5-18
发行规模：16.6亿元
期限：5年
利率：5.67%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA+
评级展望：稳定
本期中期票据信用等级：AA+
评级时间：2011年3月29日
分析师：潘诗湛 祁志伟

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆化医控股（集团）公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为从事化工制造、医药制造和商贸流通三大产业的大型企业集团，在政府支持、区位优势及主要产品市场占有率等方面具备的优势。同时，联合资信也关注到原材料价格上升导致公司成本控制压力加大，公司目前在建项目多、投资规模大、债务负担逐年加重等对公司经营及信用水平可能带来的不利影响。

中国化工行业逐步加快自东部向中西部地区产业转移的速度，同时中国医疗体制改革、医疗保健标准的提升拉动了医药需求的快速增长和医药流通行业集中度的显著提高，均为公司发展提供了良好的外部环境。未来几年，随着下属企业搬迁建设的完成，在建项目的陆续投产，公司收入规模及盈利能力有望改善。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中票到期不能偿付的风险很低。

优势

◆ 国家西部大开发和对老工业基地改造等政策，以及重庆市相应制定的地方性配套措施，为公司营造了良好的外部环境。

◆ 公司拥有重庆市大部分的化工和医药资源，产品在细分市场中占有重要地位，具备较强的竞争实力。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额（亿元）	157.17	209.13	259.77	308.38
所有者权益（亿元）	61.88	74.03	89.04	92.67
长期债务（亿元）	29.87	42.33	86.81	116.10
全部债务（亿元）	65.30	90.95	125.27	145.14
营业收入（亿元）	110.06	142.02	161.40	150.19
利润总额（亿元）	4.77	7.55	5.81	1.50
EBITDA（亿元）	9.77	17.36	15.35	—
经营性净现金流（亿元）	9.07	12.58	13.24	2.13
营业利润率（%）	16.83	17.27	12.85	10.89
净资产收益率（%）	6.52	8.63	5.59	—
资产负债率（%）	60.63	64.60	65.72	69.95
全部债务资本化比率（%）	51.35	55.13	58.45	61.03
流动比率（%）	145.76	114.32	141.96	168.72
全部债务/EBITDA（倍）	6.68	5.24	8.16	—
EBITDA 利息倍数（倍）	6.45	4.68	3.72	—
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.59	1.05	0.92	—

注：2010 年 9 月财务数据未经审计。

◆ 公司地缘优势明显，交通便利，自然资源丰富。

关注

◆ 医药商贸行业竞争激烈，盈利空间小。

◆ 公司债务规模逐年加重，且在建项目投资规模大，有一定的资本支出压力。

◆ 受化工原料、电价、天然气出厂价格上涨导致成本增加影响，公司营业利润率有所下滑。

主体概况

重庆化医控股（集团）公司成立于 2000 年 8 月，是根据重庆市人民政府“渝府发[2000]66 号”《重庆市人民政府关于组建市级国有工业控股（集团）公司的通知》的要求，以原重庆市化工局和市医药局所属（办）国有独资、控股、参股的生产企业、商贸企业、工业供销公司、专业公司和科研院所等的国有资产为基础，组建的集团公司。公司系由重庆市国有资产

监督管理委员会直接管理的国有独资公司，截至 2010 年 9 月，注册资本 25.26 亿元。

公司经营范围包括：对重庆市国资委授权范围内的国有资产经营、管理；货物进出口、技术进出口。公司主要涉及化工、医药制造和医药商贸三大产业，拥有重庆市大部分的化工和医药产业资源。截至 2010 年 9 月底，公司下属拥有 25 家二级子公司。截至 2010 年 9 月底，公司拥有员工 33843 人。

截至 2009 年底，公司资产总额 259.77 亿元，所有者权益 89.04 亿元（其中少数股东权益 33.39 亿元）；2009 年公司实现营业收入 161.40 亿元，利润总额 5.81 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 308.38 亿元，所有者权益 92.67 亿元（其中少数股东权益 36.75 亿元）；2010 年 1～9 月，公司实现营业收入 150.19 亿元，利润总额 1.50 亿元。

公司注册地址：重庆市北部新区高新园星光大道 70 号 A 座。法定代表人：安启洪。

北京京城机电控股有限责任公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-4-21
发行规模：8亿元
期限：366天
利率：4.32%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA+
评级展望：稳定
担保前本期短期融资券信用等级：A-1
担保后本期短期融资券信用等级：A-1

评级时间：2011年3月29日
分析师：王立婷 李洁

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产（亿元）	47.16	50.54	52.84	58.21
资产总额（亿元）	213.34	230.92	246.82	267.79
所有者权益（亿元）	72.37	75.78	88.92	95.22
短期债务（亿元）	18.13	20.97	21.29	15.87
全部债务（亿元）	20.53	22.68	24.78	30.62
营业收入（亿元）	121.46	138.84	151.34	116.01
利润总额（亿元）	6.06	6.21	6.61	7.16
EBITDA（亿元）	11.03	11.43	12.05	—
经营性净现金流（亿元）	12.12	9.62	6.71	3.41
净资产收益率（%）	6.41	5.90	5.07	—
资产负债率（%）	66.08	67.18	63.97	64.44
速动比率（%）	77.11	70.58	71.35	70.70
EBITDA 利息倍数（倍）	13.72	11.01	15.01	—
经营现金流负债比（%）	10.38	7.18	4.57	—
现金偿债倍数（倍）	5.90	6.32	6.61	7.28

注：2010 年 3 季度报表未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，北京京城机电控股有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

优势

◆ 公司在经营范围和产品结构上实现多元化经营，在发电设备、工业气瓶、数控机床等领域技术水平先进，竞争实力强。

◆ 公司订单充足，为其未来收入持续增长提供了支撑。

◆ 公司有息债务负担较轻，债务结构进一步优化。

◆ 公司现金类资产规模大，对本期短期融资券保护程度高。

◆ 本期短期融资券由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）提供担保，中债增进很强的担保能力将进一步提升本期短期融资券本息偿付的安全性。

关注

◆ 公司印刷设备板块受行业不景气影响处于亏损状态。

◆ 公司利润中投资收益占比大，

被投资企业的经营情况对企业盈利能力有一定的影响。

主体概况

北京京城机电控股有限责任公司是北京市政府授权进行资产经营的国有独资公司，其前身为成立于 1949 年的北京市人民政府工业局；1997 年改制为北京机电工业控股（集团）有限责任公司；2000 年更名为现名；2009 年划转至北京国有资本经营管理中心。截至 2009 年底，公司注册资本 135901.50 万元。

公司经营范围包括：授权范围内的国有资产经营管理；投资及投资管理；房地产开发，销售商品房；房屋租赁；物业管理；劳务派遣；技术转让、技术培训、技术咨询、技术服务；销售机械电器设备（不含汽车）。

公司内设办公室、战略规划部、人力资源部、计划财务部、审计部、经济运营部、投资合作部、非经营企业管理部、法律事务部及纪委监察处、工会等 14 个职能部门。截至 2009 年底，公司拥有合并报表口径二级子公

司（企业）30 家，其中全资子公司（企业）19 家，事业单位 4 家；控股及拥有控制权的子公司（企业）7 家。截至 2009 年底，员工总人数 19635 人。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 246.82 亿元，所有者权益 88.92 亿元（其中少数股东权益 21.78 亿元）；2009 年，公司实现营业收入 151.34 亿元，利润总额 6.61 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 267.79 亿元，所有者权益 95.22 亿元（其中少数股东权益 24.25 亿元）；2010 年 1～9 月，公司实现营业收入 116.01 亿元，利润总额 7.16 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区东三环中路 59 号；法定代表人：任亚光。

江西稀有稀土金属钨业集团有限公司 2011年度第二期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-26
发行规模: 5亿元
期限: 3年
利率: 6.08%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA-
评级时间: 2011年3月29日
分析师: 刘新宇 陈立扬

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对江西稀有稀土金属钨业集团有限公司(以下简称“公司”)的评级,反映了其作为中国最主要的钨品生产企业之一,在资源储量、生产能力、产业链完整性、技术水平,以及不断丰富的金属种类等方面的优势;同时,联合资信也关注到钨行业比较分散且竞争激烈;公司目前的有息债务较重,存在一定的偿付压力;未来计划资本支出规模大,对外融资需求上升。

基于对公司主体长期信用及本期中期票据偿还能力的评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿付的风险较低。

优势

◆ 公司是中国最主要的钨品生产企业之一,资源储量较为丰富,钨品产业链完整,具备产能规模优势。

◆ 公司在钨、钼、锡等金属采选、储氢合金粉生产,以及再生紫杂铜连铸连轧加工高导电铜杆等方面具有较好的技术水平。

◆ 公司在建或拟建一批资源开发和稀有稀土金属冶炼加工项目,未来产能扩大,收入和利润规模有望明显提升;多金属发展的格局有望提升公司的盈利能力。

◆ 根据江西省政府与中国铝业公司签署的战略合作框架协议,江钨控股将成为中国铝业公司与江西省共同发展稀有稀土金属业务的平台,将在运营管理、资金、技术等方面对公司

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额(亿元)	72.71	76.51	87.95	87.70
所有者权益(亿元)	38.30	37.32	37.41	37.46
长期债务(亿元)	0.50	0.60	4.44	11.89
全部债务(亿元)	16.83	30.20	42.08	37.96
营业收入(亿元)	43.64	59.86	86.70	70.78
利润总额(亿元)	2.97	0.65	0.38	0.39
EBITDA(亿元)	4.23	3.07	2.90	—
经营性净现金流(亿元)	-5.89	-1.57	-18.26	9.83
营业利润率(%)	8.30	4.91	2.14	2.49
净资产收益率(%)	5.74	0.69	0.38	—
资产负债率(%)	47.32	51.22	57.46	57.29
全部债务资本化比率(%)	30.52	44.72	52.94	50.33
流动比率(%)	97.38	95.99	101.57	120.39
全部债务/EBITDA(倍)	3.98	9.84	14.52	—
EBITDA 利息倍数(倍)	5.31	1.73	1.76	—
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.85	0.61	0.58	—

注: 2007 年数据为 2008 年期初数或上年数, 2010 年 3 季度数据未经审计。

形成重大的积极影响。

关注

◆ 中国稀有稀土金属行业产业集中度低, 竞争较为激烈。

◆ 公司未形成统一的采购销售体系, 且近年市场价格大幅波动, 导致公司产品毛利率水平低; 公司利润主要来源于投资收益。

◆ 公司下属企业数量多, 但单体规模小, 抗风险能力差; 下属部分矿山企业受多种因素影响存在生产停顿现象, 在一定程度上影响到原料的供给。

主体概况

江西稀有稀土金属钨业集团有限公司是于 2007 年 12 月由江西稀有稀土金属钨业集团公司改制而来, 公司性质为国有控股的有限责任公司; 后经过注册资本和股东变化, 截至 2010 年 9 月底, 公司注册资本 15 亿元, 江西稀有金属钨业控股集团有限公司(以下简称“江钨控股”)和上海望潮

投资有限公司分别出资 70% 和 30%; 江钨控股是江西省国有资产监督管理委员会全资子公司。

截至 2009 年底, 公司合并资产总额 87.95 亿元, 所有者权益 37.41 亿元; 2009 年公司实现营业收入 86.70 亿元, 利润总额 0.38 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司合并资产总额 86.25 亿元, 所有者权益 37.46 亿元; 2010 年 1 ~ 9 月公司实现营业收入 70.78 亿元, 利润总额 0.39 亿元。

公司注册地址: 江西南昌市北京西路 118 号; 法定代表人: 钟晓云。



太原钢铁（集团）有限公司 2011年度第二期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-4-19
发行规模：20亿元
期限：5年
利率：5.23%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AAA
评级展望：稳定
本期中期票据信用等级：AAA
评级时间：2011年3月29日
分析师：丁继平 闫昱州

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对太原钢铁（集团）有限公司的评级反映了公司作为中国特大型钢铁生产企业和全球产能最大的不锈钢生产企业，在资源储备、研发能力、生产规模和主要产品竞争力等方面的显著优势。同时联合资信也关注到钢材和原材料价格大幅波动、钢铁行业出口下降等因素对公司经营及盈利能力带来的负面影响。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

- ◆ 公司是全球单体产能最大的不锈钢企业，规模经济效益明显。
- ◆ 公司不锈钢、不锈钢复合板、高牌号冷轧硅钢、高强度汽车大梁钢和火车轮轴钢等产品市场占有率居国内第一，竞争力强。
- ◆ 公司技术中心在全国 575 家国家认定企业技术中心中排第 2 位，冶金行业排第 1 位，研发能力突出。
- ◆ 公司自有铁矿石储量充足，自给率高。
- ◆ 公司现金类资产充足，经营活动产生的现金流入量和 EBITDA 规模较大，对本期中期票据保障程度较高。

关注

- ◆ 钢铁行业竞争激烈，集中度低，

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额（亿元）	800.77	917.64	982.60	1049.54
所有者权益（含少数股东权益）（亿元）	272.93	313.56	362.39	370.40
长期债务（亿元）	169.48	204.71	259.27	261.33
全部债务（亿元）	401.43	490.57	497.08	492.58
营业收入（亿元）	1003.26	1009.31	1013.65	877.65
利润总额（亿元）	63.31	10.31	10.41	12.41
EBITDA（亿元）	116.74	69.97	73.83	—
经营性净现金流（亿元）	23.67	51.24	26.31	18.43
营业利润率（%）	12.37	10.36	8.47	8.49
净资产收益率（%）	19.02	3.58	2.37	—
资产负债率（%）	65.92	65.83	63.12	64.71
全部债务资本化比率（%）	59.53	61.01	57.84	57.08
流动比率（%）	90.23	87.37	80.03	86.29
全部债务/EBITDA（倍）	3.44	7.01	6.73	—
EBITDA 利息倍数（倍）	7.15	3.77	4.79	—
EBITDA/本期发债额度（倍）	5.84	3.50	3.69	—

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2010 年 1～9 月财务数据未经审计。

周期性较强。

◆ 公司盈利能力和经营现金流受行业景气影响波动较大。

◆ 2010 年公司存货大幅增长，加重了公司的资金压力，且具有一定的存货减值风险。

主体概况

太原钢铁（集团）有限公司前身为西北炼钢厂，始建于 1932 年；1950 年 4 月，更名为太原钢铁厂，隶属重工业部；1958 年 8 月，更名为太原钢铁公司；1994 年 7 月，更名为太原钢铁（集团）公司；1996 年 1 月改制为国有独资公司，更名为太原钢铁（集团）有限公司。截至 2009 年底，公司注册资本 607541.4 万元，山西省国资委为公司实际控制人。

截至 2009 年底，公司所属二级全资及控股子公司 23 家，其中上市公司 1 家，为山西太钢不锈钢股份有限公司（股票代码：000825，公司持股 64.24%）；公司下设办公室、规划发展部、计财部、审计部、技术中

心等 15 个重要职能部门，拥有员工 41150 人。

截至 2009 年底，公司合并资产总额为 982.60 亿元，所有者权益合计为 362.39 亿元；2009 年，公司实现营业收入 1013.65 亿元，实现利润总额 10.41 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司合并资产总额为 1049.54 亿元，所有者权益为 370.40 亿元；2010 年 1～9 月公司实现营业收入 877.65 亿元，实现利润总额 12.41 亿元。

公司注册及办公地址：山西省太原市尖草坪 2 号；法定代表人：李晓波。



重庆机电控股（集团）公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-5-6
发行规模：6亿元
期限：5年
利率：6.21%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA
评级展望：稳定
本期中期票据信用等级：AA
评级时间：2011年3月30日
分析师：黄滨 李想

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
资产总额（亿元）	124.56	127.56	146.90	166.03
所有者权益（亿元）	52.24	54.00	57.13	61.55
长期债务（亿元）	7.60	9.49	12.01	15.78
全部债务（亿元）	23.04	26.86	38.04	49.89
营业收入（亿元）	82.69	69.45	79.78	78.16
利润总额（亿元）	7.11	3.33	4.38	4.70
EBITDA（亿元）	10.00	6.09	7.45	—
经营性净现金流（亿元）	5.05	0.87	-0.10	-6.99
营业利润率（%）	18.04	16.61	15.78	14.53
净资产收益率（%）	11.71	5.68	6.52	—
资产负债率（%）	60.22	57.67	61.11	62.93
全部债务资本化比率（%）	30.61	33.22	39.97	44.77
流动比率（%）	114.84	133.29	132.83	125.27
全部债务/EBITDA（倍）	2.30	4.41	5.10	—
EBITDA利息倍数（倍）	7.64	4.28	5.28	—
EBITDA/本期发债额度（倍）	1.67	1.01	1.24	—

注：1、公司2008年起全面执行《企业会计准则（2006）》，2010年9月数据未经审计。2、计入其他流动负债的2009年发行的6亿元短期融资券和2010年发行的5亿元短期融资券已计入短期债务。

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆机电控股（集团）公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为中国大型综合性机电企业集团，在行业前景、政策支持、技术水平和经营规模等方面的优势。同时，联合资信也关注到公司下属企业多、管理链条长、历史负担重，利润总额中投资收益和营业外收入占比高、未来投资规模大等因素对公司经营发展及信用水平带来的不利影响。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

优势

◆ 装备制造业是国家重点扶持行业，也是重庆市支柱产业之一，发展前景看好。

◆ 公司是西部最大的机电企业集团，具备一定规模经济优势，并享有西部开发税收优惠、政府津贴、优先贷款及基建投资等一系列扶持政策。

◆ 公司技术优势明显，是机电行业多个行业标准制订者之一，制齿机床、大型高水头冲击式水轮发电机组、康明斯发动机等产品技术含量高，达到国内或国际先进水平。

◆ 公司现金类资产充裕，对本期中期票据覆盖程度高。

关注

◆ 公司由三家政府机构下属企业

改制而成，下属子公司多、管理链条长、历史负担重。

◆ 公司经营涉及五个制造业板块，各板块内尚未形成合力，子公司间协同效应较弱。

◆ 公司未来投资规模大，带来一定融资压力。

◆ 公司经营活动获现能力弱，经营性净现金流波动性大。

◆ 公司审计报告存在多项保留意见。

◆ 由于企业改制及历史原因，公司下属企业存在逾期贷款。

主体概况

重庆机电控股（集团）公司是中国西部地区最大的综合性机电企业集团。公司成立于2000年8月，是由重庆市国有资产监督管理委员会出资组建的国有独资公司，以原重庆市机械局、重庆市电子局和重庆市冶金局所属（办）国有独资、控股、参股的生产企业、工业供销公司、专业公司和科研院所的国有资产为授权经营主

体，是重庆市国资委授权经营国有资产的投资机构，对国有资产行使出资人职能。截至2009年底，公司注册资本184288.50万元。

截至2009年底，公司（合并）资产总额146.90亿元，所有者权益（含少数股东权益）57.13亿元；2009年，公司合并口径实现营业收入79.78亿元，利润总额4.38亿元。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额166.03亿元，所有者权益（含少数股东权益）61.55亿元；2010年1~9月，公司合并口径实现营业收入78.16亿元，利润总额4.70亿元。

公司注册地：重庆市渝中区中山三路155号；法定代表人：谢华骏。

北新集团建材股份有限公司

2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-25
发行规模: 6亿元
期限: 366天
利率: 4.87%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年3月30日
分析师: 戎伟伟 韩霞

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年
现金类资产 (亿元)	4.79	6.62	8.37
资产总额 (亿元)	50.06	59.94	73.57
所有者权益 (亿元)	22.77	27.34	32.20
短期债务 (亿元)	18.78	22.49	23.82
全部债务 (亿元)	22.69	26.07	28.04
营业收入 (亿元)	24.96	32.75	43.69
利润总额 (亿元)	3.22	5.43	6.53
EBITDA (亿元)	5.11	7.66	9.21
经营性净现金流 (亿元)	3.05	7.85	9.12
净资产收益率 (%)	12.80	16.95	18.97
资产负债率 (%)	54.52	54.39	56.23
速动比率 (%)	44.29	48.13	42.31
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.44	7.78	8.51
经营现金流流动负债比 (%)	13.60	27.87	30.19
现金偿债倍数 (倍)	0.80	1.10	1.40

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 北新集团建材股份有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

- ◆ 公司纸面石膏板、矿棉板和轻钢龙骨产能规模位居行业首位, 市场占有率高。
- ◆ 公司设有国家级企业技术中心, 研发实力较强, 技术优势和品牌优势明显。
- ◆ 公司经营活动现金流入量及现金类资产规模较大, 对本期短期融资券保障能力较强。

关注

- ◆ 国家对房地产行业的调控政策对建材行业的发展产生一定影响。
- ◆ 公司债务以短期债务为主, 债务结构有待改善, 短期偿债指标相对较弱。
- ◆ 随着纸面石膏板生产线全国产能布局的持续推进, 公司仍存在一定的资本支出及外部融资需求。

主体概况

北新集团建材股份有限公司是于 1997 年 5 月经国家建材工业局以“建材生产发 [1997] 9 号”文及国家经济体制改革委员会以“体改生 [1997] 48 号”文批准, 由国有独资的北新建材 (集团) 有限公司独家发起设立的股份有限公司, 1997 年 6 月 6 日, 公司股票正式在深圳证券交易所挂牌上市, 股票简称“北新建材”。

根据国务院国有资产监督管理委员会于 2005 年 1 月 4 日下发的“国资产权 [2004] 1204 号”文批复同意, 公司原控股股东北新建材 (集团) 有限公司将其持公司 60.33% 的股权 (34700 万股) 无偿划转给中国建材股份有限公司 (原名为“中国建筑材料及设备进出口公司”), 从而使中国建材股份有限公司成为公司的控股股东, 实际控制人为中国建筑材料集团公司。

公司经营范围: 新型建材材料、新型墙体材料、化工产品、装饰材料、能源技术及产品、建材机械电器设备、新型建筑材料房屋的技术开发、技术服务、技术咨询、技术培训、制造; 销售开发后的产品 (未经专项许可的项目除外)、金属材料、建筑材料、

装饰材料、化工产品、木材、矿产品、五金交电、化工轻工材料、建筑机械; 节能环保产品的开发利用; 经营企业自产产品及相关技术的出口业务; 经营企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务; 经营企业的进料加工和“三来一补”业务等。

截至 2010 年底, 公司 (合并) 资产总额为 73.57 亿元, 负债总额 41.37 亿元, 所有者权益 (含少数股东权益) 32.20 亿元; 2010 年, 公司实现营业收入 43.69 亿元, 利润总额 6.53 亿元, 经营活动现金流量净额为 9.12 亿元。

公司注册地址: 北京市海淀区三里河路甲 11 号; 法定代表人: 王兵。

正大（中国）投资有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-5-4
发行规模：4亿元
期限：366天
利率：5.15%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA-
评级展望：稳定
本期短期融资券信用等级：A-1
评级时间：2011年4月1日
分析师：王健 于浩洋

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产（亿元）	3.40	4.98	5.28	5.95
资产总额（亿元）	45.58	54.49	72.12	57.66
所有者权益（含少数股东权益）（亿元）	15.40	19.72	25.96	27.82
短期债务（亿元）	15.88	18.84	23.65	16.98
全部债务（亿元）	16.22	19.10	24.41	17.53
营业收入（亿元）	83.00	117.72	149.03	114.99
利润总额（亿元）	1.95	4.07	5.90	4.71
EBITDA（亿元）	3.79	6.73	8.83	—
经营性净现金流（亿元）	3.45	2.34	4.04	12.52
净资产收益率（%）	10.10	17.33	18.32	—
资产负债率（%）	66.21	63.81	64.01	51.75
速动比率（%）	84.39	93.74	81.06	93.86
EBITDA 利息倍数（倍）	4.02	4.50	6.67	—
经营现金流流动负债比（%）	11.57	6.78	9.06	—
现金偿债倍数（倍）	0.85	1.24	1.32	1.49

注：2010 年 1~9 月报表未审计

评级观点

经联合资信评估有限公司评定，正大（中国）投资有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

◆ 中国庞大的肉食、蛋禽、乳品消费规模，以及规模化养殖方式所占比重的提高，决定了中国饲料行业良好的发展前景。

◆ 公司产能规模大，产品结构丰富，配方科学，品牌影响力强，有利于市场竞争。

◆ 公司饲料产品外部销售全部实行现金销售，现金流量状况好；且未来资本支出规模小。

◆ 公司现金类资产较为充裕，经营现金流规模大，对本期短期融资券形成良好覆盖。

关注

◆ 原料价格波动性大，易对饲料产品毛利率产生影响。

◆ 公司债务结构不合理，短期有息债务所占比重大。

◆ 公司其他应收款和存货占比较大。

主体概况

正大（中国）投资有限公司由卜蜂国际有限公司于 1996 年 3 月发起设立；经过多次注册资本变化和股东变化，至 2009 年底，公司注册资本 19669.53 万美元（实收资本 15969.53 万美元）；公司性质为有限责任公司（外商投资），唯一出资人为卜蜂中国投资有限公司，公司最终控制人为泰籍自然人谢国民。

公司经营范围包括：在农业、牧业及农牧产品加工领域进行投资，受公司所投资企业的书面委托，协助其采购、销售、招聘、市场推广、技术培训、仓储；从事新产品及高新技术的研究开发、转让等。

截至 2009 年底，公司纳入合并报表范围的一级子公司共 58 家，其中直接控股及间接控股子公司 54 家，与其他关联方共同控制子公司 4 家，合计拥有饲料生产加工能力 800 万吨/年；本部设有财务、生产、原料采购、饲料技术、贸易、战略规模、市场、人力资源等 13 个职能部门。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 72.12 亿元，所有者权益 25.96 亿元（含少数股东权益 5.28 亿元）；2009 年公司实现营业收入 149.03 亿元，利润总额 5.90 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 57.66 亿元，所有者权益 27.82 亿元（含少数股东权益 5.01 亿元）；2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 114.99 亿元，利润总额 4.71 亿元。

公司注册地址：北京市建国内大街 7 号光华长安大厦 12 楼；法定代表人：谢国民。



淮南矿业（集团）有限责任公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-4-26
发行规模：15亿元
期限：270天
利率：4.2%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AAA
评级展望：稳定
本期短期融资券信用等级：A-1
评级时间：2011年4月3日
分析师：王健 钟睿

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产（亿元）	27.72	57.17	76.78	94.22
资产总额（亿元）	440.42	616.05	744.68	867.07
所有者权益（亿元）	128.51	161.42	226.60	237.66
短期债务（亿元）	76.50	113.90	82.63	125.75
全部债务（亿元）	179.04	301.00	381.17	452.92
营业收入（亿元）	160.50	282.47	352.43	363.35
利润总额（亿元）	8.83	13.40	9.27	12.28
EBITDA（亿元）	31.94	87.32	71.38	—
经营活动现金净流量（亿元）	32.01	74.63	104.60	83.41
净资产收益率（%）	5.91	6.33	3.13	—
资产负债率（%）	70.82	73.80	69.57	72.59
速动比率（%）	44.68	43.58	59.81	58.82
EBITDA 利息倍数（倍）	2.73	5.43	3.78	—
经营现金流负债比（%）	20.38	32.47	48.72	—
现金偿债倍数（倍）	1.85	3.81	5.12	6.28

注：2010 年 9 月财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小，安全性高。

优势

- ◆ 公司是国家重要的煤炭生产基地，煤炭资源丰富，产量规模和区位优势明显，市场综合竞争实力较强。
- ◆ 公司煤炭销售以电煤为主，合同煤占比大，受煤炭价格波动影响相对较小。
- ◆ 公司积极参控股电厂，煤电一体化联营有助于增强长期抗风险能力。
- ◆ 公司主营业务获现能力强，现金类资产和经营活动产生的现金流量对本期短期融资券的覆盖程度高。

关注

- ◆ 公司盈利能力指标有所下滑。
- ◆ 公司资产负债率较高，债务负担较重。

主体概况

淮南矿业（集团）有限责任公司前身为淮南矿务局，1909 年建立第一

座矿井，1930 年成立机构，1985 年上划为中央企业，隶属煤炭部管理，1998 年 5 月由原淮南矿务局改制为国有独资公司，1998 年 7 月由中央直属下放安徽省管理，主管部门为安徽省国有资产监督管理委员会。

公司是全国 520 家国有大型企业集团和安徽省 17 家重点企业之一，也是中国东部主要煤炭生产基地之一，已经被国家列为 14 个大型煤炭基地和 6 个大型煤电基地之一。公司煤炭总储量占华东地区 50%、安徽省 74%，淮南煤田是中国东部和南部地区资源最好、储量最大的整装煤田。

公司主要经营范围：煤炭开采、洗精煤、矿井建设、土建安装、筑路工程、铁路运输、电力；水泥、雷管、炸药、机械维修、机械加工、化工、建材。公司主要业务属煤炭开采和洗选业，2009 年公司主要投产矿井 13 对，原煤产量达到 6715 万吨。

公司本部设总经理办公室、生产部、安全开采研究总院、财务部、市场营销部、资源环卫部等 11 个职能部门，下设 30 家分公司、9 家全资、

控股子公司，2 家均控股子公司，拥有职工总数 7.3 万人。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 744.68 亿元，所有者权益 226.60 亿元，其中归属母公司所有者权益 196.10 亿元；2009 年实现营业收入 352.43 亿元，利润总额 9.27 亿元，经营活动活动现金流净额 104.60 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 867.07 亿元，所有者权益 237.66 亿元，其中归属母公司所有者权益 207.76 亿元；2010 年 1-9 月实现营业收入 363.35 亿元，利润总额 12.28 亿元，经营活动活动现金流净额 83.41 亿元。

公司地址：安徽省淮南市洞山中路 1 号；法定代表人：王源。

华侨城集团公司 2011年度第二期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-05-19
发行规模: 20亿元
期限: 365天
利率: 4.4%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年4月6日
分析师: 谢凌艳 张成

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年	10年9月
现金类资产(亿元)	80.18	69.83	100.94	120.39
资产总额(亿元)	352.69	408.68	471.22	618.58
所有者权益(亿元)	132.53	148.91	161.00	178.72
短期债务(亿元)	132.19	150.92	107.10	155.26
全部债务(亿元)	148.83	162.20	142.07	257.06
营业收入(亿元)	188.25	207.93	241.97	207.47
利润总额(亿元)	19.36	21.74	24.04	22.11
EBITDA(亿元)	28.18	34.82	39.00	--
经营性净现金流(亿元)	-11.84	19.42	77.19	-63.69
净资产收益率(%)	12.56	12.09	12.27	--
资产负债率(%)	62.42	63.56	65.83	71.11
速动比率(%)	54.72	39.44	52.08	62.49
EBITDA利息倍数(倍)	16.50	7.36	11.96	--
经营现金流动负债比(%)	-6.02	8.02	28.34	--
现金偿债倍数(倍)	4.01	3.49	5.05	6.02

注: 公司2008年1月1日起执行新会计准则, 并对期初数进行了追溯调整。上表中2007年数据为2008年年初调整数, 2010年9月财务数据未经审计。利息支出中未含资本化利息支出。

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 华侨城集团公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第二期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

- ◆ 公司是隶属于国务院国资委管理的大型中央企业。作为中国旅游业的龙头企业, 公司独特的“旅游+地产”经营模式行之有效, 政府支持力度大, 形成了良好的规模经济效应。
- ◆ 公司流动资产占总资产比重较大, 资产整体流动性好。
- ◆ 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量大, 对本期短期融资券覆盖程度良好。

关注

- ◆ 房地产政策变动以及市场有效需求的波动相应影响公司经营及盈利。
- ◆ 公司投资规模和对外融资需求较大。
- ◆ 公司经营性现金流净额存在一定的波动性。

主体概况

华侨城集团公司原名为“深圳

华侨城经济发展总公司”, 系根据国务院侨务办公室和国务院特区办公室(85)侨秘会字002号文等文件有关规定, 于1986年5月13日成立的外向型经济开发区全民所有制企业。1996年8月, 经广东省工商行政管理局核准公司更名为“华侨城经济发展总公司”。1997年10月, 经广东省工商行政管理局核准公司更名为华侨城集团公司。1999年根据中央关于企业与主管机关脱钩的精神, 公司与国务院侨务办公室脱钩, 隶属中央大型企业工委管理。2003年3月, 国家机构改革后, 公司成为隶属于国务院国有资产监督管理委员会管理的大型中央企业之一。公司为全民所有制企业, 截至2011年3月底, 公司注册资本56亿元。

截至2009年底, 公司本部设行政管理部、企业管理部、城区管理部等3个职能部门; 公司拥有一级子公司6家。公司拥有深圳华侨城股份有限公司(股票代码000069.SZ)、华侨城(亚洲)控股有限公司(股票代码3366.HK)、康佳集团股份有限公司(股票代码000016.SZ)三家上市

公司。

截至2009年底, 公司(合并)资产总额471.22亿元, 所有者权益合计161.00亿元(其中少数股东权益89.14亿元); 2009年公司实现营业收入241.97亿元, 利润总额24.04亿元。

截至2010年9月底, 公司(合并)资产总额618.58亿元, 所有者权益合计178.72亿元(其中少数股东权益99.17亿元); 2010年1~9月, 公司实现营业收入207.47亿元, 利润总额22.11亿元。

公司注册地址: 广东省深圳市南山区华侨城; 法定代表人: 任克雷。

中国航天科工集团公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-19
发行规模: 20亿元
期限: 3年
利率: 4.93%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AAA
评级时间: 2011年4月6日
分析师: 谢凌艳 李洁

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
资产总额 (亿元)	985.08	1027.70	1117.81	1177.88
所有者权益 (亿元)	317.95	348.21	422.66	454.82
长期债务 (亿元)	30.78	26.54	39.79	64.86
全部债务 (亿元)	82.00	72.39	81.77	105.02
营业收入 (亿元)	509.91	610.20	724.67	622.48
利润总额 (亿元)	39.49	42.25	50.22	49.14
EBITDA (亿元)	58.60	65.52	72.88	—
经营性净现金流 (亿元)	100.94	22.47	75.66	-68.69
营业利润率 (%)	19.11	19.60	18.48	16.73
净资产收益率 (%)	10.99	11.23	10.26	—
资产负债率 (%)	67.72	66.12	62.19	61.39
全部债务资本化比率 (%)	20.50	17.21	16.21	18.76
流动比率 (%)	126.48	129.97	131.39	139.30
全部债务/EBITDA (倍)	1.40	1.10	1.12	—
EBITDA 利息倍数 (倍)	14.40	15.62	27.56	—
EBITDA/本期发债额度 (倍)	2.93	3.28	3.64	—

注: 公司从 2008 年开始执行新会计准则, 2007 年财务数据为 2008 年年初调整数; 公司 2010 年 9 月数据未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对中国航天科工集团公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为中央直接管理的特大型企业集团, 在政府及政策支持、行业地位、研发实力、管理水平等方面具有的显著优势。同时, 联合资信也关注到公司军品用户单一、民品经营规模有待提高等因素给公司带来一定的影响。

近年来, 公司统筹军民两业发展, 加快技术创新步伐, 并通过内部资源战略性整合, 优化航天防务、信息技术、装备制造三大主业结构, 整体经营实力进一步增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用级别以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低, 安全性极高。

优势

◆ 公司是由中央直接管理的特大型企业集团, 在国防现代化建设中具有重要地位, 所处行业垄断优势明显。

◆ 公司研发实力较强, 2009 年多项重大自主创新项目取得新突破, 为公司发展提供技术保障。

◆ 公司业务发展良好, 主营业务收入逐年增长, 盈利能力较强, 有息债务负担较轻。

◆ 公司成立了航天科工资产管理公司, 通过建立资产运营平台, 助推

三大主业的发展。

关注

◆ 公司军品用户单一, 对军品客户的依赖程度高, 同时订单出现波动的可能性较大, 可能会对公司经营业绩产生影响。

◆ 公司民品中细分产品的经营规模不大, 仍有较大的提升空间。

◆ 公司经营活动获取现金净额波动大。

主体概况

中国航天科工集团公司源于 1956 年 10 月 8 日成立的国防部第五研究院。1988 年 4 月 9 日, 七届全国人大一次会议通过国务院机构改革方案, 航空航天工业部正式组建。1993 年 3 月 22 日, 八届全国人大一次会议批准撤销航空航天工业部, 成立中国航空工业总公司和中国航天工业总公司 (国家航天局)。1999 年 7 月 1 日,

经国务院批准, 中国航天机电集团公司成立。2001 年经国家批准更名为中国航天科工集团公司。截至 2009 年底, 公司注册资本 720326 万元, 实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司拥有 7 个研究院, 2 个科研生产基地, 600 余户企事业单位, 6 家上市公司, 其中上市公司分别为航天信息股份有限公司、航天通信控股集团股份有限公司、航天科技控股集团股份有限公司、北京航天长峰股份有限公司、航天晨光股份有限公司和贵州航天电器股份有限公司。

截至 2010 年 9 月底, 公司 (合并) 资产总额 1177.88 亿元, 所有者权益 454.82 亿元 (含少数股东权益 97.18 亿元); 2010 年 1~9 月公司实现营业收入 622.48 亿元, 利润总额 49.14 亿元。

公司注册地址: 北京市海淀区阜成路 8 号; 法定代表人: 许达哲。

新华水利水电投资公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-28
发行规模: 6亿元
期限: 5年
利率: 6.27%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AA
评级时间: 2011年4月6日
分析师: 王佳 赵杰

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额 (亿元)	113.24	145.48	189.18	207.29
所有者权益 (亿元)	29.94	30.56	32.97	33.99
长期债务 (亿元)	56.32	71.01	114.47	135.53
全部债务 (亿元)	72.74	101.50	142.68	152.60
营业收入 (亿元)	16.30	19.10	19.23	20.20
利润总额 (亿元)	3.16	2.92	2.33	1.62
EBITDA (亿元)	9.09	10.16	9.46	—
经营性净现金流 (亿元)	4.76	5.39	6.89	8.41
营业利润率 (%)	46.13	44.05	37.62	34.25
净资产收益率 (%)	7.44	8.12	5.32	—
资产负债率 (%)	73.56	79.00	82.57	83.60
全部债务资本化比率 (%)	70.84	76.86	81.22	81.78
流动比率 (%)	109.40	88.42	116.79	130.35
全部债务/EBITDA (倍)	8.00	9.99	15.09	—
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.14	2.67	2.68	—
EBITDA/本期发债额度 (倍)	1.52	1.69	1.58	—

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则 (2006)》, 2010 年 3 季度财务数据未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对新华水利水电投资公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为水利部综合事业局全资下属的大型水电企业, 在行业前景、装机规模、电源资产布局和发展潜力等方面的优势。联合资信同时也关注到电源结构较为单一、负债水平高以及未来投资规模大, 对外融资需求上升等因素给公司经营发展可能带来的负面影响。

水电作为清洁能源, 在国家相关政策的支持下具有良好的发展前景。随着水电在建项目的逐步投产, 公司的资产规模和收入水平有望保持增长, 并逐步改善盈利能力, 有助于整体竞争实力的进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 本期中期票据到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

- ◆ 国家“十一五”规划明确了优先发展水电的战略定位, 水电作为清洁能源具有良好的发展前景。
- ◆ 作为国家水利部综合事业局的全资下属企业, 公司在水电项目资源获取和开发方面具有一定优势。
- ◆ 公司电源资产布局较广, 有利于缓解来水等自然因素波动对水电站运行产生的不利影响。

关注

- ◆ 公司电源结构以水电为主, 受自然条件影响较大, 且整体电价水平偏低。
- ◆ 公司债务负担呈加重趋势。
- ◆ 公司在建项目多, 未来投资规模大, 存在一定的对外融资压力。

主体概况

新华水利水电投资公司的前身是黄河万家寨工程开发公司, 注册成立子 1996 年 06 月 17 日, 初始注册资本 5000 万元, 代表水利部作为万家寨水利枢纽工程的业主单位, 全面负责黄河万家寨水利枢纽工程的建设管理。2002 年, 经水利部批准, 水利部综合事业局在该公司的基础上, 整合部分国有资产, 组建新华水利水电投资公司, 截至目前, 公司注册资金 7.50 亿元, 水利部综合事业局拥有公司 100% 的股权, 是公司的出资人和实际控制人。

公司业务范围以水利水电、供水

项目投资开发为主, 同时受政府有关部门和其他企业委托, 开展水利水电建设与管理有关的服务业务。

截至 2010 年 9 月底, 公司拥有 12 家控股公司, 10 家参股公司; 已投产运行电站 23 个, 装机规模 194.48 万千瓦; 在建水电站项目 9 个, 装机规模 98.95 万千瓦; 取得水电项目的开发权 19 个, 设计电站装机容量达 287 万千瓦。

截至 2009 年底, 公司 (合并) 资产总额为 189.18 亿元, 所有者权益合计为 32.97 亿元 (其中少数股东权益 16.45 亿元)。2009 年, 公司实现营业收入 19.23 亿元, 利润总额 2.33 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司 (合并) 资产总额为 207.30 亿元, 所有者权益为 33.99 亿元 (其中少数股东权益 16.92 亿元)。2010 年 1 ~ 9 月, 公司实现营业收入 20.20 亿元, 利润总额 1.62 亿元。

公司注册地址: 北京市宣武区白广路二条二号; 法定代表人: 王文珂。

云南东源煤电股份有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-4-26
发行规模: 4亿元
期限: 366天
利率: 5.7%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: A+
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年4月7日
分析师: 丁继平 钟睿

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产 (万元)	10486.57	48017.63	32163.67	47196.16
资产总额 (万元)	218293.60	342145.03	367151.96	486040.22
所有者权益 (万元)	82739.46	92642.73	115436.24	118033.96
短期债务 (万元)	13000.00	18000.00	69500.00	166000.00
全部债务 (万元)	13000.00	18000.00	69500.00	166000.00
营业收入 (万元)	92895.26	212064.93	208343.05	199226.75
利润总额 (万元)	3595.20	7652.22	1556.58	3124.90
EBITDA (万元)	9054.09	22742.24	13897.89	—
经营性净现金流 (万元)	1135.33	1072.74	31783.76	-58829.49
净资产收益率 (%)	3.97	6.18	0.15	—
资产负债率 (%)	62.10	72.92	68.56	75.72
速动比率 (%)	55.07	66.23	61.78	67.12
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.60	2.47	1.63	—
经营现金流动负债比 (%)	0.92	0.47	13.98	—
现金偿债倍数 (倍)	0.26	1.20	0.80	1.18

注: 公司 2007 年开始执行新会计准则; 公司 2010 年 1 ~ 9 月财务报表未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 云南东源煤电股份有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

- ◆ 公司作为云南省最大的煤炭生产企业, 市场占有率高。
- ◆ 受主要矿井产能扩大影响, 公司收入规模保持增长态势。
- ◆ 公司现金类资产充足, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

- ◆ 公司产能规模小, 矿井开采难度较大, 技术装备老化, 安全风险较大。
- ◆ 公司债务规模上升加快且全为短期有息债务, 债务结构有待调整。
- ◆ 公司经营活动现金流净额波动较大。

主体概况

云南东源煤电股份有限公司 (以下简称“公司”或“东源煤电”) 是经云南省国资委“云国资规划〔2007〕16 号文”批准设立的股份公司。由云南煤化工集团有限公司作为主发

起人, 与云南省开发投资有限公司、攀钢集团国际经济贸易有限公司和昆明钢铁控股有限公司共同出资组建。截至目前, 公司注册资本为 70652.46 万元, 其中云南煤化工集团有限公司持股 73.09%, 云南省开发投资有限公司持股 13.04%, 攀钢集团国际经济贸易有限公司持股 9.91%, 昆明钢铁控股有限公司持股 3.96%。云南煤化工是国有独资企业, 云南省国资委是其实际控制人, 故公司的实际控制人是云南省国资委。

公司经营范围: 煤炭开采及煤炭经营、煤矸石自备电厂的发、供电、煤炭液化、洗选、加工、运输、销售; 铝产品、高新技术研发及运用; 对农业项目、房地产及旅游业投资; 矿山物资、机电产品及配件、建筑材料、化工产品及其原料 (不含管制商品)、五金交电、百货、计算机软件、办公用品批发、零售、代购代销、技术咨询及培训等。

公司设有办公室、资产财务部、市场营销部、生产技术部、安全管理部、规划发展部、审计监察室、人力资源部等职能部门。

截至 2009 年底, 公司 (合并) 资产总额为 367151.96 万元, 负债合计为 251715.73 万元, 所有者权益合计 (含少数股东权益 1486.94 万元) 115436.24 万元; 2009 年公司实现营业收入 208343.05 万元, 利润总额 1556.58 万元。

截至 2010 年 9 月底, 公司 (合并) 资产总额 486040.22 万元, 负债合计为 368006.26 万元, 所有者权益 (含少数股东权益 1496.04 万元) 118033.96 万元; 2010 年 1 ~ 9 月公司实现营业收入 199226.75 万元, 利润总额 3124.90 万元。

公司地址: 昆明市科医路 50 号 (高新区红塔花园 1 幢红塔大厦); 法定代表人: 陈永刚。

汉江水利水电（集团）有限责任公司 2011年6亿元公司债券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-4-15
发行规模：6亿元
期限：3+3年
利率：5.65%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AA+
评级时间：2011年4月12日
分析师：黄滨 赵杰

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 3 月
资产总额（亿元）	62.86	76.61	97.42	99.20
所有者权益（含少数股东权益）（亿元）	29.94	30.56	32.97	33.99
长期债务（亿元）	30.75	32.71	38.93	40.03
全部债务（亿元）	11.45	13.12	17.25	18.11
营业收入（亿元）	22.26	36.36	46.89	49.04
营业利润（亿元）	33.25	40.13	37.48	12.43
利润总额（亿元）	2.62	1.18	2.52	0.78
EBITDA（亿元）	6.56	6.10	7.27	—
经营性净现金流（亿元）	0.81	3.98	4.54	1.39
营业利润率（%）	27.55	18.44	28.13	23.10
净资产收益率（%）	6.42	2.03	4.53	—
资产负债率（%）	51.09	57.31	60.03	59.65
全部债务资本化比率（%）	44.51	52.64	54.63	55.06
流动比率（%）	96.28	73.20	86.27	87.41
全部债务/EBITDA（倍）	3.39	5.96	6.45	—
EBITDA 利息倍数（倍）	4.13	2.95	3.96	—
EBITDA/ 本期发债额度（倍）	1.09	1.02	1.21	—

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，2010 年 1 ~ 3 月财务数据未经审计。

评级观点

汉江水利水电（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是水利部长江水利委员会下属国有独资企业，依托丹江口水利水电枢纽，形成了水电、电解铝和电石等支柱产业。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司在水电行业前景、产业布局和政策支持等方面具有的综合优势。同时，联合资信也关注到电解铝和电石行业受宏观政策调整和宏观经济波动影响较大，以及公司社会负担较重等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

本期公司债券由公司以其持有的湖北汉江王甫洲水力发电有限责任公司 63.8% 的股权提供质押担保。质押资产及相关偿债保障措施的设置为本期债券提供了良好的增信作用，本期债券到期不能偿付的风险很低。

优势

- ◆ 水电行业发展前景较好。
- ◆ 公司水电板块运营成本较低，盈利能力处于较高水平，对公司整体经营业绩形成支撑。
- ◆ 公司电解铝、电石等高耗能产业与水电业务相结合的运营模式具有一定成本优势。
- ◆ 丹江口水库是南水北调中线工程的水源地，水利部和长江水利委员会在公司发展过程中给予较大支持。
- ◆ 公司近年来投资开发新的水电站，未来水电经营规模有望大幅度提升，持续发展能力明显增强。

关注

- ◆ 汉江上游来水状况对公司发电量影响较大。
- ◆ 电解铝、电石行业均为高耗能行业，国家宏观调控政策对其造成较大压力。
- ◆ 2008 年下半年以来，电解铝价格大幅波动，公司铝业板块盈利水平明显下降。
- ◆ 由于历史形成的原因，公司社会负担较重。
- ◆ 未来几年公司资本支出规模较大，存在一定的对外筹资压力。

主体概况

汉江水利水电（集团）有限责任公司是以丹江口水利枢纽管理为核心，兼有多个行业生产经营的大型国有企业集团。公司前身分别是水电部第十工程局、水利部丹江口水利枢纽管理局；1996 年，经水利部批准，进

行了公司制改制，成立了汉江水利水电（集团）有限责任公司；2000 年，国家推进政企脱钩改革，将公司的管理权由水利部移交至水利部长江水利委员会。截至 2009 年底，公司注册资本 13.77 亿元，水利部长江水利委员会是公司的出资人和控制人。

公司依托水利枢纽工程的管理，形成了以水电、铝业、电石等产业板块为核心的企业发展格局，并担负南水北调中线丹江口水库大坝加高工程的建设任务。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额为 97.42 亿元，所有者权益合计为 38.93 亿元。2009 年，公司实现营业收入 37.48 亿元，利润总额 2.52 亿元。

公司住所：湖北省丹江口市环形路 3 号；法定代表人：贺平。

广东省广新外贸集团有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-3
发行规模: 5亿元
期限: 366天
利率: 4.87%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 正面
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年4月14日
分析师: 黄滨 张成

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产 (亿元)	33.40	25.55	41.03	50.30
资产总额 (亿元)	108.79	117.64	233.41	283.35
所有者权益 (亿元)	23.63	28.53	62.02	79.54
短期债务 (亿元)	33.78	34.86	71.68	95.77
全部债务 (亿元)	35.67	42.47	104.55	130.33
营业收入 (亿元)	327.93	333.46	312.46	322.84
利润总额 (亿元)	4.41	4.78	6.41	8.53
EBITDA (亿元)	7.97	8.61	12.97	—
经营性净现金流 (亿元)	11.57	2.24	7.01	8.01
净资产收益率 (%)	13.88	12.57	8.51	—
资产负债率 (%)	78.28	75.75	73.43	71.93
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.96	3.71	4.75	—
经营现金流负债比 (%)	13.94	2.77	5.11	—
现金偿债倍数 (倍)	6.68	5.11	8.21	10.06

注: 1. 2007-2008 年按照新会计准则格式进行了重新表述, 2009 年起全面执行新会计准则。

2. 公司 2007 年发行的计入其他流动负债的 6 亿短期融资券和 2010 年发行的计入应付债券的 6 亿短期融资券均已计入短期债务。

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 广东省广新外贸集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小, 安全性高。

优势

◆ 公司是广东省最大的国有独资外贸集团企业, 良好的区域环境和政府资源为公司发展提供了有力的外部支持。

◆ 公司大宗商品经营逐步向专业化发展, 五大主业突出; 随着“科工贸投”一体化战略转型稳步推进, 公司产业链逐步延伸和完善, 盈利能力有所提高。

◆ 公司现金类资产充裕, 对本期短期融资券的保障能力强。

◆ 公司经营活动现金流入量规模大, 对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

◆ 公司正处于产业结构调整期, 面临较大的资金压力。

◆ 公司对外投资项目较多, 未来经营具有一定不确定性, 且对公司的专业技术水平、产业整合能力、管控能力和人才储备提出了更高要求。

◆ 投资收益和营业外收入对公司

利润贡献大。

主体概况

广东省广新外贸集团有限公司成立于 2000 年 9 月 6 日, 是经广东省委办公厅、广东省府办公厅批准, 根据粤办发[2000]9 号文, 在原直属广东省外经贸厅的下属企业基础上重组成立的大型国有独资企业, 注册资本人民币 60300 万元。2008 年 8 月 1 日, 经广东省人民政府国有资产监督管理委员会批准 (粤国资函[2008]423 号), 公司以资本公积转增注册资本, 注册资本增至 16 亿元。

公司主要经营范围: 股权管理; 组织企业资产重组、优化配置; 资本营运及管理; 资产托管, 国内贸易, 自营和代理各类商品和技术的进出口, 但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。除进出口贸易外, 公司经营范围还涵盖产业投资、外贸物流配送、国际招投标等业务; 拥有国际招投标、对外承包工程、远洋渔业捕捞、建筑建设工程等资质。

公司本部下设 10 个职能部门:

综合办公室、财务部、人力资源部、业务与技术创新部、资本运营与投资部、监察审计部、资金管理部 (结算中心)、法律事务部、信息管理与开发部、服务中心。截至 2010 年 9 月底, 公司纳入合并报表范围的二级全资及控股子公司共 21 家。

截至 2009 年底, 公司 (合并) 资产总额 233.41 亿元, 所有者权益 62.02 亿元 (其中少数股东权益 37.91 亿元); 2009 年, 公司实现营业收入 312.46 亿元, 利润总额 6.41 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司 (合并) 资产总额 283.35 亿元, 所有者权益 79.54 亿元 (其中少数股东权益 50.56 亿元); 2010 年 1 ~ 9 月, 公司实现营业收入 322.84 亿元, 利润总额 8.53 亿元。

公司注册地址: 广州市海珠区建基路 66 号; 法定代表人: 欧广。

石河子国有资产经营（集团）有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-5-5
发行规模：6亿元
期限：366天
利率：5.15%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AA-
评级展望：稳定
本期短期融资券信用等级：A-1
评级时间：2011年4月15日
分析师：丁继平 闫昱州

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
现金类资产（亿元）	17.31	14.04	16.46	25.89
资产总额（亿元）	125.15	135.16	129.01	161.07
所有者权益（亿元）	38.66	41.32	42.08	46.63
短期债务（亿元）	30.73	38.21	23.10	28.62
全部债务（亿元）	49.61	55.19	44.54	53.23
营业收入（亿元）	59.08	49.64	86.29	39.18
利润总额（亿元）	0.14	0.63	1.48	1.34
EBITDA（亿元）	8.03	9.62	6.69	—
经营性净现金流（亿元）	7.55	0.38	16.44	4.72
净资产收益率（%）	-0.04	0.91	2.46	—
资产负债率（%）	69.11	69.43	67.39	71.05
速动比率（%）	55.69	47.23	57.67	114.54
EBITDA 利息倍数（倍）	3.87	3.58	5.43	—
经营现金流流动负债比（%）	12.10	0.55	27.90	—
现金偿债倍数（倍）	2.88	2.34	2.74	4.32

注：2010年前3季度财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司（简称“联合资信”）评定，石河子国有资产经营（集团）有限公司（简称“石河子国资”或“公司”）拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

优势

- ◆ 作为农八师石河子市国有资产运营主体，石河子市政府对公司支持力度较大。
- ◆ 地方财政对公司提供流动性支持，有助于公司整体偿债能力的提高。
- ◆ 公司经营活动现金流入量大，对本期短期融资券覆盖程度较高。
- ◆ 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

关注

- ◆ 公司经营活动现金流量净额波动较大。
- ◆ 公司资产负债率较高，流动负债规模大，存在一定的集中偿付压力。
- ◆ 公司投资规模较大，面临一定的筹资压力。

主体概况

石河子国有资产经营（集团）

有限公司的前身是于1996年5月经新疆生产建设兵团农业第八师（以下简称“农八师”）石河子市人民政府师市机编字[1996]2号文件批准，成立的石河子国有资产投资经营有限公司。后经多次资产重组，于2006年12月，公司名称变更为石河子国有资产经营（集团）有限公司。截至2009年底，公司注册资本145549.09万元。主要出资人为农八师石河子市国有资产监督管理委员会。

公司作为农八师石河子市政府国有资产运营主体，承担对国有资产收益收缴和产权处置收入的责任，建立并合理安排国有资产投资，促使国有资产保值增值。公司主要负责资产产权（股权）经营、引资、投资及咨询。经营行业涉及能源、纺织、造纸、建筑安装、农业产业化、房地产开发、物流运输、宾馆旅游、公用基础设施建设等领域。

截至2009年底，纳入公司合并报表范围子公司共计11家。公司下设行政办公室、人力资源部、计划财务部、资本运作部、资产管理部、运行管理部、稽核审计部等7个职能部门。

门。

截至2009年底，公司合并资产总额为129.01亿元，所有者权益合计为42.08亿元。2009年，公司实现营业收入86.29亿元，利润总额1.48亿元。

截至2010年9月底，公司合并资产总额为161.07亿元，所有者权益合计46.63亿元（其中少数股东权益15.36亿元）。2010年1~9月，公司实现营业收入39.18亿元，利润总额1.34亿元。

公司注册地址：新疆维吾尔自治区石河子市北四路23号小区工商银行办公楼六楼；法定代表人：崔锋军。

青海庆华矿冶煤化集团有限公司 2011年度第二期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-5
发行规模: 4亿元
期限: 366天
利率: 5.9%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: A+
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年4月19日
分析师: 丁继平 闫昱州

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产 (亿元)	0.14	6.68	5.84	15.08
资产总额 (亿元)	22.76	49.98	69.26	83.92
所有者权益 (亿元)	6.96	17.15	23.36	28.52
短期债务 (亿元)	5.10	9.41	18.10	18.65
全部债务 (亿元)	8.60	17.91	24.60	31.63
营业收入 (亿元)	10.23	31.99	34.12	22.69
利润总额 (亿元)	2.35	12.01	7.42	5.42
EBITDA (亿元)	2.95	13.27	9.34	—
经营性净现金流 (亿元)	2.27	5.64	3.79	4.91
净资产收益率 (%)	33.79	59.44	26.32	—
资产负债率 (%)	69.43	65.68	66.28	66.02
速动比率 (%)	51.25	91.59	96.75	90.43
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.84	20.11	8.61	—
经营现金流负债比 (%)	18.49	23.22	9.64	—
现金偿债倍数 (倍)	0.04	1.67	1.46	3.77

注: 2010 年 9 月财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 青海庆华矿冶煤化集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2011 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

- ◆ 公司拥有煤炭采选及煤焦化工等煤炭产业链上下游业务, 主业突出, 产品盈利能力强, 区域优势明显。
- ◆ 公司现金类资产较为充裕, 对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

- ◆ 公司流动资产中其他应收款占比较高, 其变现能力较弱。
- ◆ 公司与关联方企业资金往来以及互保金额大, 存在一定或有负债风险。
- ◆ 公司计划投资规模较大, 对外融资需求上升。

主体概况

青海庆华矿冶煤化集团有限公司 (原名青海庆华矿业有限责任公司, 2007 年 5 月 14 日更为现名) 于 2003 年 6 月 6 日在青海省工商行政管理局注册登记, 初始注册资本 5000 万元,

其中霍庆华出资 4800 万元, 周亚芹出资 200 万元。2006 年 1 月, 霍庆华增加出资 5000 万元; 同年 10 月, 霍庆华增加出资 23000 万元。截至 2010 年 9 月底, 公司注册资本 33000 万元, 其中霍庆华出资 32800 万元, 占 99.39%; 周亚芹出资 200 万元, 占 0.61%, 二人人为夫妻关系, 为公司实际控制人。

公司经营范围: 煤炭经营; 煤炭洗选、铁矿选矿 (不含开采); 煤焦化产品生产、经营; 机械设备加工; 铁氧化球团生产; 经营国家禁止和指定公司经营以外的进出口商品, 经营进出口代理业务。

截至 2010 年 9 月底, 公司下设党政综合办公室、企业管理办公室、人力资源部、规划发展部、审计监察部、法律事务部、财务部、预算部、工程管理部、生产技术部等职能部门; 2009 年, 公司纳入合并的子公司 4 家, 拥有员工 2931 人。

截至 2009 年底, 公司资产总额 69.26 亿元, 所有者权益 23.36 亿元 (含少数股东权益 0.02 亿元);

2009 年公司实现营业收入 34.12 亿元, 利润总额 7.42 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司资产总额 83.92 亿元, 所有者权益 28.52 亿元 (含少数股东权益 0.02 亿元); 2010 年 1 ~ 9 月, 公司实现营业收入 22.69 亿元, 利润总额 5.42 亿元。

公司注册地址: 青海省海西州天峻县新源镇草原路西; 法定代表人: 霍庆华。



中国中纺集团公司 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-9
发行规模: 5亿元
期限: 3年
利率: 5.1%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AAA
评级时间: 2011年4月21日
分析师: 王佳 程晨

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
资产总额 (亿元)	114.75	88.66	136.75	151.21
所有者权益 (亿元)	47.23	44.95	49.91	49.94
长期债务 (亿元)	1.79	0.30	0.30	10.30
全部债务 (亿元)	37.14	18.86	64.98	67.58
营业收入 (亿元)	208.65	268.92	191.84	230.09
利润总额 (亿元)	5.16	3.24	4.99	2.87
EBITDA (亿元)	8.11	6.78	7.43	—
经营性净现金流 (亿元)	1.10	10.44	-25.88	4.88
营业利润率 (%)	5.37	0.77	4.63	3.72
净资产收益率 (%)	7.74	5.83	6.96	—
资产负债率 (%)	58.85	49.30	63.50	66.97
全部债务资本化比率 (%)	44.02	29.55	56.56	57.50
流动比率 (%)	128.81	147.47	104.19	114.38
全部债务/EBITDA (倍)	4.58	2.78	8.75	—
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.83	2.73	6.26	—
EBITDA/ 本期发债额度 (倍)	1.62	1.36	1.49	—

注: 公司从 2008 年开始执行《企业会计准则 (2006)》。2007 年数据为 2008 年期初数。2010 年 9 月数据未经审计。

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对中国中纺集团公司 (以下简称“中纺集团”或“公司”) 的评级, 反映了其作为中国最大的棉花贸易商、领先的大豆贸易商和羊毛贸易商, 在经营规模、销售渠道、从业经验、政策支持等方面具备的显著优势。同时联合资信也关注到公司在原产地采购、仓储及加工等物流管理能力等方面相对薄弱, 主营业务盈利水平波动较大等因素给公司经营及信用水平带来的不利影响。

面对大宗原料价格的大幅波动, 公司加大力度提高仓储和加工能力, 调整并优化业务模式, 由传统贸易商逐步转型为供应链管理, 有助于提升公司抗风险能力和行业竞争力, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

中债信用增进投资股份有限公司 (以下简称“中债增”) 为本期中期票据的还本付息提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。中债增具备很强的担保实力, 进一步提升了本期中期票据本息偿付的安全性。综合分析, 本期中期票据到期不能还本付息的风险极低。

优势

◆ 公司属中央直属企业, 拥有多年的贸易从业经验, 在行业地位、品牌信誉及营销网络等方面具有较强的竞争优势。

◆ 2009 年以来, 公司业务结构

逐步优化, 自营加工及贸易能力进一步提高。

◆ 公司现金类资产和经营活动产生的现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。

◆ 中债增担保实力强, 进一步提升了本期中期票据本息偿付的安全性。

关注

◆ 近两年, 公司进口商品大豆、棉花等大宗原料价格巨幅波动, 对公司盈利水平带来较大影响。

◆ 公司在原材料采购、仓储及加工等环节物流管理能力较为薄弱。

◆ 投资收益波动对公司利润影响较大。

◆ 近几年公司经营性现金流波动较大。

主体概况

中国中纺集团公司 (原中国纺织品进出口总公司, 2005 年更名为中国

中纺集团公司) 成立于 1951 年 11 月, 经中华人民共和国工商行政管理总局批准并取得营业执照。公司是中央直属企业, 隶属于国务院国有资产监督管理委员会。公司实收资本全部由国家资本组成。截至 2010 年 9 月底, 公司注册资本 42178.40 万元。

截至 2010 年 9 月底, 公司拥有 24 家二级控股子公司 (含 2 家境外子公司) 公司拥有员工 8806 人。

截至 2009 年底, 公司 (合并) 资产总额 136.75 亿元, 所有者权益 44.91 亿元; 2009 年公司实现营业收入 191.84 亿元, 利润总额 4.99 亿元。

截至 2010 年 9 月底, 公司 (合并) 资产总额 151.21 亿元, 所有者权益 49.94 亿元; 2010 年 1 ~ 9 月, 公司实现营业收入 230.09 亿元, 利润总额 2.87 亿元。

公司地址: 北京东城区建国门内大街 19 号中纺大厦; 法定代表人: 赵博雅。

北京顺鑫农业股份有限公司 2011年度第二期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-24
发行规模: 5亿元
期限: 366天
利率: 5.12%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA-
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年4月22日
分析师: 刘献荣 李想

财务数据

项目	2008年	2009年	2010年
现金类资产(亿元)	11.15	8.40	12.34
资产总额(亿元)	65.69	80.26	99.29
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	23.93	25.46	27.96
短期债务(亿元)	34.28	37.89	50.76
全部债务(亿元)	37.38	47.72	59.56
营业收入(亿元)	51.76	60.87	62.68
利润总额(亿元)	3.06	2.45	3.47
EBITDA(亿元)	5.72	5.23	5.22
经营性净现金流(亿元)	-4.45	1.38	6.51
净资产收益率(%)	10.13	7.20	10.08
资产负债率(%)	63.58	68.28	71.84
速动比率(%)	56.80	52.09	79.32
EBITDA利息倍数(倍)	2.96	2.77	2.26
经营现金流动负债比(%)	-11.50	3.06	10.41
现金偿债倍数(倍)	2.23	1.68	2.47

注: 因“其他流动负债”科目主要核算公司已发行尚未到期的短期融资券, “短期债务”、“全部债务”及相关指标计算中加入“其他流动负债”中短期融资券额度。

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 北京顺鑫农业股份有限公司(以下简称“公司”或“顺鑫农业”)拟发行的2011年度第二期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

◆ 公司是北京地区大型农业类生产企业, 行业地位突出, 市场需求的持续稳定增长为公司经营发展提供了良好保障。

◆ 公司现金类资产、EBITDA和经营活动现金流对本期短期融资券的保障程度较高。

◆ 公司为深交所上市公司, 治理结构规范, 直接、间接融资渠道较为畅通。

关注

◆ 公司未来计划资本支出规模较大, 面临一定资金压力。

◆ 公司现有债务结构中短期债务占比较大, 存在一定短期支付压力。

主体概况

北京顺鑫农业股份有限公司是经北京市人民政府京政函[1998]33号文批准, 由北京市泰丰现代农业发展中心(现改制为北京顺鑫农业发展集团

有限公司)独家发起, 以募集方式于1998年9月21日成立的股份有限公司。公司股票于1998年11月4日在深交所挂牌上市(股票简称“顺鑫农业”, 股票代码“000860”)。2005年11月, 公司完成股权分置改革。2007年9月12日, 公司非公开发行股票4080万股。截至2010年底, 公司总股本43854万股, 其中控股股东北京顺鑫农业发展集团有限公司(以下简称“顺鑫集团”)持47.00%, 公司实际控制人为北京市顺义区国有资产监督管理委员会(以下简称“顺义国资委”)。

公司属于农业类上市公司, 经营范围主要涉及猪肉食品加工与销售以及良种繁育与销售、白酒生产与销售、水利与建筑工程施工、农副产品市场管理与物流配送服务、生态观光农业、药品生产与销售、高档花卉培育与销售、蔬菜果品生产与销售等。

截至2010年底, 公司下设行政部、财务计划部、产业发展部、投资管理部、资本运营部、总经理办公室、人力资源部、产业发展研究中心、招

商部、安全生产部等10个职能部门; 公司纳入合并范围的控股子公司26家; 公司在册员工6001人, 在岗员工5937人。

截至2010年底, 公司(合并)资产总额为992937.28万元, 所有者权益合计(含少数股东权益)为279601.12万元; 2010年, 公司实现营业收入626840.11万元, 利润总额34731.75万元。

公司注册地址: 北京市顺义区站前街南侧; 法定代表人: 李维昌。



山西煤炭进出口集团有限公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-05-13
发行规模: 10亿元
期限: 366天
利率: 4.82%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1
评级时间: 2011年4月25日
分析师: 钟睿 丁继平

财务数据

项目	2007年	2008年	2009年	10年9月
现金类资产(亿元)	20.84	20.77	41.76	70.38
资产总额(亿元)	102.85	136.71	263.71	379.76
所有者权益(亿元)	24.25	33.79	47.31	56.54
短期债务(亿元)	30.60	37.50	60.69	82.29
全部债务(亿元)	40.94	53.78	145.38	225.07
营业收入(亿元)	132.85	219.03	230.29	279.70
利润总额(亿元)	6.58	10.38	10.56	14.24
EBITDA(亿元)	9.63	14.30	17.70	—
经营性净现金流(亿元)	1.22	2.20	9.28	1.31
净资产收益率(%)	17.63	21.54	13.61	—
资产负债率(%)	76.42	75.28	82.06	85.11
速动比率(%)	101.94	91.19	134.68	144.00
EBITDA利息倍数(倍)	5.88	5.93	4.81	—
经营现金流流动负债比(%)	2.12	2.89	7.83	—
现金偿债倍数(倍)	2.08	2.08	4.18	7.04

注: 公司从2007年开始执行新会计准则, 2010年1~9月数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 山西煤炭进出口集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2011年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用等级以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

- ◆ 公司通过煤炭资源整合, 实现规模及资源控制量的快速扩张, 为其可持续发展奠定坚实基础。
- ◆ 公司拥有强大的煤炭贸易网络和铁路运输能力为煤炭销售提供了稳定和可靠的保障, 也为公司自产煤炭销售提供了有力支持。
- ◆ 公司现金类资产及经营活动现金流对本期短期融资券保障程度较好。

关注

- ◆ 公司资产负债率高, 债务负担重。
- ◆ 未来在建项目及资源整合需要大量资金投入, 公司对外融资需求上升。
- ◆ 公司煤炭内销量大幅增长, 代垫的运费、港杂费增多, 导致收到、支付其他与经营活动有关的现金快速增长, 且未完全抵消, 一定程度影响经营活动产生的现金净流量。

主体概况

山西煤炭进出口集团有限公司前身是1980年7月1日成立的山西省地方煤炭对外贸易公司; 1992年经国务院批准, 获得煤炭出口自营权, 开始自营和代理双轨运行; 1995年12月更名为山西煤炭进出口集团公司; 2001年经国家批准实现了铁路运输计划单列; 2003年取得煤炭内销经营权; 2008年4月2日, 公司整体改制为山西煤炭进出口集团有限公司; 2009年完成与山煤国际能源集团股份有限公司(股票代码: 600546, 原名中油化建)重组, 目前持有山煤国际75.90%股份, 为其第一大股东。公司为国有独资企业, 截至2009年底, 注册资本为69826.70万元, 山西省国有资产监督管理委员会是其唯一股东。

公司拥有中国煤炭出口专营权(中国四家、山西省唯一一家)、中国内销煤经销资格和铁路运输计划单列权, 并被山西省政府确定为全省煤炭资源整合的七家主体之一。截至2009年底, 公司下设办公室、组织人事处、战略发展处、法律处、企管处、信息处、审计处、财务处、会计处、投资管理处、安全生产管理处、网络

技术处、行政处、车辆管理处、技术中心等职能部门, 拥有独资及控股子公司37个。

截至2009年底, 公司合并资产总额263.71亿元, 所有者权益47.31亿元(其中少数股东权益23.44亿元); 2009年实现营业收入230.29亿元, 利润总额10.56亿元; 经营活动产生的现金流量净额9.28亿元。

截至2010年9月底, 公司合并资产总额379.76亿元, 所有者权益56.54亿元(其中少数股东权益28.82亿元); 2010年1~9月, 实现营业收入279.70亿元, 利润总额14.24亿元; 经营活动产生的现金流量净额1.31亿元。

公司地址: 山西省太原市长风街115号, 法定代表人: 杜建华。

陕西延长石油（集团）有限责任公司 2011年度第一期短期融资券信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间：2011-05-20
发行规模：30亿元
期限：366天
利率：4.4%

评级机构：联合资信评估有限公司

评级结果：主体长期信用等级：AAA
评级展望：稳定
本期短期融资券信用等级：A-1
评级时间：2011年4月28日
分析师：黄滨 姚德平

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产（亿元）	54.47	69.40	113.65	201.72
资产总额（亿元）	679.30	908.25	1133.14	1356.16
所有者权益（亿元）	362.25	443.18	539.45	603.34
短期债务（亿元）	76.31	99.11	119.63	162.29
全部债务（亿元）	126.69	151.95	260.29	363.59
营业收入（亿元）	470.78	622.20	806.87	784.75
利润总额（亿元）	70.44	100.46	50.17	59.78
EBITDA（亿元）	180.78	233.44	131.10	—
经营性净现金流（亿元）	188.90	167.83	99.02	142.58
净资产收益率（%）	15.72	17.42	7.51	—
资产负债率（%）	46.67	51.20	52.39	55.51
速动比率（%）	39.38	40.37	48.76	63.55
EBITDA 利息倍数（倍）	38.64	50.68	15.74	—
现金偿债倍数（倍）	1.82	2.31	3.79	6.72

注：2010 年 9 月财务数据未经审计。

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，陕西延长石油（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

优势

◆ 公司是中国国内具有石油和天然气勘探开采资质的四家大型集团公司之一，产业链条较为完善，生产经营稳定，盈利能力较强。

◆ 公司现金类资产充裕，对本期短期融资券保障能力强。

◆ 公司经营活动获现能力强，经营性净现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

◆ 公司在建项目较多，投资规模大，债务水平呈上升趋势。

◆ 国家石油特别收益金开征及成品油消费税改革，显著增加了公司经营成本，造成公司盈利能力波动。

主体概况

陕西延长石油（集团）有限责任公司前身是创建于 1905 年的延长石油官厂，于 2005 年 12 月 29 日由原陕西省延长石油工业集团公司、延长

油矿管理局及延炼实业集团公司、榆林炼油厂等 6 家企业，与陕北延安、榆林两市的 14 个县区石油钻采公司通过紧密型整合重组而成。截至 2009 年底，公司注册资本 100 亿元，陕西省国资委、延安市国资委和榆林市国资委的出资比例分别为 51%、44% 和 5%。

公司业务经营范围为：石油、天然气勘探、开采、加工、运输、销售（危险化学品经营许可证有效期至 2011 年 12 月 31 日）；石油化工产品（仅限办理危险化学品工业生产许可证，取得许可证后按许可内容核定经营范围）及新能源产品（专控除外）的开发、生产和销售；与油气共生或钻遇的其他矿藏的开采、经营业务；煤炭、萤石、盐、硅、硫铁矿等矿产资源的地质勘探、开发、加工、运输、销售和综合利用（仅限于公司凭许可证在有效期内经营）；煤层气的开发利用；煤化工产品的研发、生产及销售；兰炭的开发和综合利用；煤炭、萤石、盐、硅、硫铁矿等矿物深加工；与上述业务相关的勘察设计、技术开发、技术服务；石油机械、配件、助剂（危险品除外）的制造、加工；项目建设

及生产经营；房地产开发；酒店管理；自营代理各类商品及技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外（上述经营范围中，法律法规有专项规定的，凭许可证在有效期内经营）。截至 2009 年底，公司拥有 34 家一级子公司和炼化、销售、管输、勘探 4 个分公司。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 1133.14 亿元，所有者权益 539.45 亿元（其中少数股东权益 134.40 亿元）；2009 年公司实现营业收入 806.87 亿元，利润总额 50.17 亿元，净利润 40.53 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额 1356.16 亿元，所有者权益 603.34 亿元（其中少数股东权益 145.89 亿元）；2010 年 1～9 月，公司实现营业收入 784.75 亿元，利润总额 59.78 亿元，净利润 49.02 亿元。

公司注册地址：陕西省延安市宝塔区七里铺；法定代表人：沈浩。

中华人民共和国铁道部 2011年度第一期中期票据信用评级报告

本期债券发行信息

发行时间: 2011-5-19
发行规模: 200亿元
期限: 5年
利率: 4.98%

评级机构: 联合资信评估有限公司

评级结果: 主体长期信用等级: AAA
评级展望: 稳定
本期中期票据信用等级: AAA
评级时间: 2011年5月10日
分析师: 张成 陈静

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额 (亿元)	15522.90	18553.15	24566.39
所有者权益 (亿元)	8935.84	9869.20	11532.53
长期债务 (亿元)	4127.14	5483.14	8548.16
全部债务 (亿元)	4400.80	6056.66	9430.22
运输收入 (亿元)	3170.67	3435.76	3782.74
利润总额 (亿元)	673.44	461.13	613.97
EBITDA (亿元)	1189.15	1050.76	1312.89
经营性净现金流 (亿元)	1045.11	892.07	1139.42
营业利润率 (%)	15.57	9.37	11.35
净资产收益率 (加上税后建设基金) (%)	6.95	4.26	5.00
资产负债率 (%)	42.43	46.81	53.06
全部债务资本化比率 (%)	33.00	38.03	44.99
流动比率 (%)	75.50	57.54	47.02
全部债务/EBITDA (倍)	3.70	5.76	7.18
EBITDA 利息倍数 (倍)	11.24	7.78	8.59
EBITDA/ 本期发债额度 (倍)	5.95	5.25	6.56

评级观点

联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 对中华人民共和国铁道部 (以下简称“铁道部”) 的评级反映了近年来中国铁路运输的客货需求增长较快, 铁道部资产和收入规模大并呈稳定增长态势, 现金流状况好, 整体偿债能力强。同时, 联合资信也关注到国内运输市场竞争加剧、铁路建设投资规模大、债务负担趋重等因素对铁道部经营及财务状况可能产生的影响。

铁路在国民经济和社会发展中具有重要的战略地位, 随着铁路运输竞争力的逐步增强, 铁道部收入水平和规模经济效益有望进一步提升, 进而有效支撑铁道部的信用基本面。联合资信对铁道部的评级展望为稳定。

基于对铁道部主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 铁道部本期中期票据到期不能偿还的风险极低, 安全性极高。

优势

◆ 铁路在国民经济和社会发展中具有重要的战略地位, 近年来铁路运输的客货需求较快增长, 铁路建设规模不断扩大。

◆ 路网结构和质量的优化、机车车辆装备水平以及运输效率的提升使铁路竞争实力得到明显增强, 为其收入和利润水平的提高提供了充分保障。

◆ 铁路客货运量、运输收入、运输生产等主要指标保持稳步增长, 铁道部经营状况良好。

◆ 铁道部债务负担适宜, 收入稳步增长, 资金来源充足, EBITDA 和经营净现金流入规模大, 对全部债务保护能力很强。

◆ 铁道部资金来源充足, EBITDA 和经营净现金流入规模大, 对本期中期票据保障程度高。

关注

◆ 公路和航空运输的快速发展, 加剧运输行业的竞争。

◆ 铁路建设投资规模大, 造成铁道部债务规模有所提升; “十二五”期间铁道部资本支出规模大, 对外融资需求有所增加。

主体概况

中华人民共和国铁道部是主管铁路工作的国务院组成部门, 负责拟定铁路行业规划、政策和法规; 管理铁路的建设、运输、价格、安全; 承担国家铁路综合管理和国家铁路资本保值增值的职责。目前, 铁道部暂时保留部分社会事务管理职能, 未来将通

过改革界定政府管理职能, 逐步分离社会管理职能和企业管理职能。

截至 2010 年底, 铁道部内设 16 个机关部门、下辖 18 个铁路局 (或铁路公司), 铁道科学研究院、中国铁路建设投资公司、中铁集装箱运输有限责任公司、中铁特货运输有限公司、中铁快运有限责任公司等企业, 以及 14 个事业单位, 各铁路局为国有运输企业, 主要经营货物运输和旅客运输。

截至 2009 年底, 铁道部资产总额为 24566.39 亿元, 权益合计为 11532.53 亿元。2009 年实现收入合计 5521.77 亿元 (含运输收入 3782.74 亿元), 利润总额 613.97 亿元, 税后铁路建设基金 549.01 亿元。

政策资讯

2011 年时间未过半 公司债发行量超 2010 年全年

统计显示,今年截至5月底,交易所市场的公司债已经发行了30只,融资总额611亿元。相较于去年,这已经是不小的进步。2010年全年仅发行了23只公司债,共计融资511亿元。不过,如果跟同期的企业债相比,公司债的市场规模还只是刚刚起步。今年前五个月,银行间市场的企业债共发行226只,融资规模达到3542亿元。

今年以来证监会和交易所都在大力推动公司债的发展,其中主要的一项工作是鼓励上市银行参与交易所公司债市场。毕学文告诉《第一财经日报》记者,目前银行等储蓄类机构占据了银行间债券市场交易量的绝大部分,如果这些机构能够有效参与到交易所公司债市场,对其发展的推动将是巨大的。目前已有部分上市银行开始着手构建针对交易所债券市场的系统,应该说大家都看好这个市场的前景。

在发行审批环节,目前证监会已经有专门的小组审批公司债,形成了专门的通道,因而整体加快了公司债的审批速度。毕学文透露,过去一只公司债在审批环节可能需要等待半年时间,但现在只要一两个月,甚至一个月的时间。审批效率提高,有利于发行人更快实现融资以满足经营需要,也增加了公司债市场的吸引力。

(摘自中国债券信息网,2011年06月10日)

香港今年前五个月发行人民币债券 280 亿元

据新华社电 香港金融管理局总裁陈德霖昨日说,今年前五个月已有28家发债主体在港发行总额为280亿元的人民币债券,相当于去年全年总额的78%。

陈德霖当天出席一个研讨会时说,2007年在港发行人民币债券的发债机构仅3家,涉及金额100亿元,

在经历了2008年和2009年分别20亿元和40亿元小幅增长后,这一数字在2010年一跃达到360亿元,发债主体也增至16家。

陈德霖说,人民币国际化将为中国经济发展打开新篇章。他说,随着人民币逐步国际化,中国以人民币结算的贸易占同期对外贸易总额比例,由2010年上半年的0.7%,增长至当年下半年的4%,并在今年一季度进一步增加至7%。

(摘自北京商报,2011年06月14日)

评级机构轮番开火 美国国债信用备受质疑

国际三大评级机构相继对美国债务上限问题提出警告。而美联储若在本月底按期从美国债券市场撤离,美国政府将再次主要依靠海外投资者来购买美国国债,一旦美国国债不被信任,后果不堪设想。

正当欧债危机卷土重来之时,美国也逐渐滑向债务泥潭。国际三大评级机构相继对美国债务上限问题提出警告,投资者对美债危机潜在的担忧日益加剧。与此同时,众多投资大师也对美国债务问题进行炮轰,一时间,美国债务成为人人喊打的“过街老鼠”。

为了缓解美国政府面临的财政危机,有国会议员提出,美国政府应暂缓偿还即将到期的美国国债利息。消息一出,各方抗议声一片。当地时间8日,国际投资大师罗杰斯再度警告,在庞大的债务问题重压下,美国面临着比2008年金融海啸还要严重的一场危机。

除了罗杰斯,另一位投资大师格罗斯也表示,由于美国通过维持低利率方式以减轻国家债务负担,许多投资者开始质疑美元的世界储备货币地位,投资者应该避免购买美国国债。

罗杰斯和格罗斯都对美国国债的安全性表示担忧,美国似乎正面临诚信危机。罗杰斯表示,美国的债务水

平正在激增,并称得上是世界最大的债务国,没有人再愿意借钱给美国。格罗斯则表示,持有美元的外国投资者已经开始担心,甚至质疑美国财政部发行的长短期国债的安全性。太平洋投资管理公司(PIMCO)日本资产组合管理部门主管正直知哉昨日表示,日本、美国这类面临财政困难的发达国家国债正在失去对投资者的吸引力。

美联储或将在本月底按期从美国债券市场中撤离,不再大幅购买美国长期债券,这就意味着美国政府将再次主要依靠海外投资者来购买美国国债,一旦美国国债不被人所信任,后果将不堪设想。

国际评级机构也轮番向美国政府“开火”。惠誉当地时间8日表示,如果美国债务上限未能在8月初或财政部设定的最后期限前上调,美国主权债务评级将被列入负面观察名单中。此前,标准普尔将美国长期信用评级前景调降至负面,这意味着在未来两年内,美国主权信用评级被下调的概率为三分之一。

(摘自证券时报,2011年06月10日)

央行谋地方融资新路径 地方债或重启

在全国掀起清理地方政府债风暴的同时,央行对建立地方融资风险对冲机制的意图,也逐渐明晰起来。6月1日,据银监会相关人士透露,监管当局准备清理2万亿~3万亿元可能违约的地方政府债务,将部分债务转入数家新创设的公司,并解除省级及市级政府机构出售债券的限制。中央政府将会介入偿还部分不良贷款,银行将承担一些损失,同时,将把那些原先限制民间投资的开发案向民间投资人开放。

市场化融资新路径

“地方政府融资平台的债务压力越来越大,风险不断积聚。从融资模式上来看,这种压力目前完全由央行

来承担。因此,在很多的场合,央行高层的意图是希望能在融资机制上进行变革,让地方政府能通过其他方式来进行融资,而非仅仅局限在地方政府融资平台贷款上。”银监会相关人士向《每日经济新闻》记者透露,对于地方政府融资平台,央行也在探索减压途径,既要保证地方政府的融资,同时又要能预防风险。

今年4月,中国人民银行行长周小川在清华大学金融高端讲坛上透露,希望地方债发行以代替地方融资平台为地方融资的意愿。“与其允许地方政府变相借款,还不如允许它发债,同时金融市场来给它定价、确定风险。”

中国社科院金融研究所中国经济评价中心主任刘煜辉,在接受《每日经济新闻》记者采访时表示,解除省级及市级政府机构出售债券的限制,是央行建立地方政府融资平台贷款风险对冲机制的重要一步,有助于地方政府融资途径由单一银行信贷方式转向市场。“在去年公布的地方融资平台贷款数据中,银行有严重问题的贷款比例占商业贷款的23%,合计为1.77万亿,如今这部分贷款资金风险全部“背”在了央行身上。从风险和自身减压的角度来看,央行都有必要将风险的承受主体分散。”

刘煜辉认为,市场化的模式将是今后地方政府融资的主要出路,重新启动发行地方债的说法无疑就能说明这一点。“在市场化运行中,机构或者家庭要购买政府债的话,需要掏出真金白银,这就能最快地推动地方政府融资的阳光化、透明化。相反,对于地方政府来讲,要想拿到融资的资金,也必须接受市场的监管和约束。”

“此外,从资金的运用效率上比较,通过打包剥离来清理地方政府平台贷款的方式成本较高,也不如走市场化途径。”刘煜辉说,种种迹象表明,央行至少在对地方政府融资的新路径作出尝试。

地方债代替平台贷?

在银行相关权威人士眼中,地方政府融资贷款走市场化新路径还要面对许多问题。短期内,地方债不可能代替平台贷。

“在工行地方政府贷款中,主要依据的条件有三点:财政实力、政府级别和还款能力。从贷款的分布上来讲,工行对于市级政府的贷款要相对多一些,尤其是政策导向型经济开发区,类似天津滨海新区那种。”工行相关人士在接受《每日经济新闻》记者采访时表示,自2008年以来,工行对于地方融资平台贷款谨慎了许多,大多是做一些基础设施建设贷款,风险相对较低的。

对于地方政府贷款走市场化路径一说,上述工行相关人士认为会涉及到很多细节。“地方债一旦开闸,可能地方政府又会陷入无限发债的局面,这是一个必须考虑的因素。”

与此同时,他还认为,地方债的销售面向家庭还是银行间市场也无疑是一个关键问题。从目前的市场来看,将这种债券发行至家庭还不太现实,因为家庭的信息获取能力远不如银行。对家庭兜售地方债不如在银行间市场发行。“然而,在银行体系内,购买地方债的收益远远不如放贷。从收益的角度来看,银行不会愿意去买这种债券。”

他告诉记者,银行贷款资金占银行资金的比例达80%~90%,如果10%的贷款转化为债券,都将使当前债券市场的规模翻一番,目前来看,这种可能性并不高。

另有业内人士向记者透露,就地方政府平台贷款而言,银行在谨慎的同时还是持乐观态度。与以前银行贷款风险相比,地方政府融资平台贷款的风险还是可控的。同时,政府的信用相对可靠,风险是隐性的,并有对应的资产作抵押,所以还被银行看作“香饽饽”。

该人士表示,地方政府在贷款时,并不是政府求银行,而是银行通过营销向政府贷款。“银行里有人经常开玩笑说,“贷款是用酒喝出来的”。

“地方债可能会缓解地方政府当前资金紧张的局面,但是到底如何操作,涉及到国家、地方政府及银行等多方的博弈。”该人士认为,短期内,以地方债代替地方政府融资平台贷款的做法不会大规模推广。

(摘自每日经济新闻,2011年06月07日)

发展债市:为中小企业融资创造空间

尚福林日前在第十三届主板发行审核委员会成立大会上表示,要着力发展债券市场,显著增加债券融资规模。数据显示,今年以来,在证监会债券发行“绿色通道”制度的推动下,公司债数量发行规模大幅增加。数据显示,去年全年公司债的发行总规模为511.5亿元,而今年前5个月已经有13家上市公司共计发行了443.5亿元公司债,已近去年全年的近90%。证监会相关负责人表示,今后证监会将多管齐下,进一步研究、完善公司债券的相关制度、创新品种,不断推动债券市场的互联互通、资源统筹和协调发展。国家发改委主导的企业债也开始缩短审核周期、创新债券形式上有所突破,业内预计今年企业债的发行量也将较去年大幅增加。

而央行以及银行间市场交易商协会在做好中期票据和短期融资券、中小企业集合票据市场发展,稳步扩大发行规模的基础上,产品创新力度不断加大,在去年推出超短期融资券后,5月3日根据市场需求推出非公开定向债务融资工具,不仅填补了我国非公开定向发行市场的空白,也进一步拓宽了企业直接融资渠道。数据显示,截至5月底,今年以来非金融企业债务融资工具(包括超短期融资券、中期票据、短期融资券、集合票据)发行规模达7274.6亿元,新进推出的私募债券注册额度250亿元,已经发行130亿元。

实际上,从成熟市场经济国家经验看,直接融资比重均大于间接融资,债券市场规模也都大于股票市场。在我国,这两者则一直是失衡的,目前我国直接融资比重仅略高于10%,直接融资市场中,长期以来融资结构也一直呈现“一股独大”局面。好在这种局面正在得到不断改善。随着我国金融市场的发展,直接融资的渠道正在逐步拓宽。分析人士认为,这与相关部门积极推进有很大的关系。

众所周知,今年的宏观环境异常复杂,尤其是通胀压力巨大。为此,央行通过上调存贷款利率、存款准备金率和公开市场操作等方式来调控流

动性的同时抑制通胀,同时加强社会融资总量控制,引导商业银行控制信贷投放,抑制银行体系的货币创造能力。截至目前,今年以来央行已经5次上调存款准备金率,大型银行法定存款准备金率达到21%,中小型企业银行则达到17.5%的历史高位,银行体系整体流动性不断趋紧,并且银监会对商业银行的信贷额度管控也愈发严格。在此大背景下,商业银行的可贷资金与信贷额度都呈下降趋势,在贷款资源有限的条件下,商业银行更倾向于压缩中小企业和非公有制企业的贷款额度,中小企业贷款难的问题当前显得愈发突出。尤其是最近一段时间以来中小企业的资金境况则基本可以用“举步维艰”来形容。

专家表示,控制流动性不光是堵截资金,更重要的是合理疏导,通过金融工具的引导,改善企业的资金来源结构。因此,在银行信贷资源一定的条件下,非金融企业债务融资工具、公司债券、企业债券等为大型优质企业提供了新的融资渠道,有利于银行信贷资金更多地关注中小企业,这也是解决中小企业融资难问题的制度安排。

从资金供给方来看,债券发行量的大幅增加和品种的日益丰富使得投资者有了更多的选择。银行将信贷额度以外的可用资金投资于债券市场,而其他非存款类金融机构尤其是保险公司和基金公司在股市波动的情况下大幅增加债券资产配置,在提高收益率的同时也分散了风险。不少个人投资者和私募类基金也开始涉足高收益的公司债券。债券市场是资本市场的主要组成部分,我国直接融资市场结构已经开始优化,未来还有很大的发展空间。

更重要的是,随着市场化直接融资渠道的不断完善,我国债券市场各方主体均在积极加大创新力度,如旨在为中小企业直接融资提供信用增进服务的中债信用增进投资公司成立,为中小企业融资提供信用增进服务,使更多中小企业进入银行间债券市场利用直接债务融资工具融资成为可能。而非公开定向发行市场的建立,对于广大中小企业拓宽融资渠道是一个重大利好。发行人可自主灵活地根

据自身融资需求,就资金用途、期限、担保、评级等要素与定向投资者协商确定个性化的融资方案。更为重要的是,非公开定向债务融资工具的发行利率一般低于银行贷款利率,可以有效节约融资利息成本,为中小企业获得发展资金带来实实在在的好处。

随着债券市场的快速发展,愈来愈多符合发债条件的企业将进入资本市场进行债券融资。如果大企业能够向市场去筹措资金,银行就可以腾出有限的信贷规模给中小企业,如果能够创造更多机会使更多符合条件的中小企业进入债券市场融资,中小企业融资难题也就可以得到有效解决。

(摘自金融时报,2011年06月04日)

■ 规范银行间市场非金融企业债务融资工具发行

根据中国人民银行《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》及中国银行间市场交易商协会相关自律规则,中国银行间市场交易商协会组织市场成员制定了《银行间市场非金融企业债务融资工具发行规范指引》(以下简称《发行规范》),并经交易商协会第二届常务理事会第三次会议审议通过,人民银行备案同意,于2011年5月30日正式发布。

银行间市场交易商协会相关负责人表示,制定《发行规范》的目的是为了规范银行间市场非金融企业债务融资工具发行,维护投资人和发行人的合法权益,维护公开、公正、透明的市场秩序,促进银行间市场健康发展。同时,《发行规范》还对非金融企业债务融资工具发行参与者的内控、发行相关机构和工作人员提出要求。

(摘自金融时报,2011年05月31日)

■ 简化债券发审程序 证监会力推债券融资

5月26日,“直接融资在中国资本市场是短板,比例非常小,而公司债券融资又是短板中的短板。”证监会发行监管部二处副处长袁玉平

直言。

目前,证监会发行部也在积极推进公司债券融资的比重,从多角度、多方面减少公司债券发行的审核程序,提高审核效率。

袁玉平称,发行部在审企业有三四百家,创业板有一大批企业,而再融资审核也有100多家。

尽管资本市场直接融资发展很快,去年有近万亿融资规模,但从金融市场看,来自银行的间接融资仍占主导地位,直接融资比例依然非常低。特别是公司债券市场自2007年正式启动,经过近五年发展,但规模依然非常小。如2010年公司债券融资额仅600亿元。

截至目前,债券审核已完全独立于股权融资。证监会有关部门已设立债券审核小组,抽调一部分人专门从事债券审核,由一组35人的发审委员会委员负责债券审核工作。

“审核流程和股权审批的程序分离开,大幅度缩短了审核时间。原则上申报一个月以内就可以核准。”

袁玉平强调,对满足条件的上市公司还可进一步简化程序。一是本期债券审核评级为AAA,二是本期债券期限小于3年,但债券评级在AA+以上(包括AA+),三是公司净资产大于100亿元。四是申请在交易所固定收益平台上向机构发行的。

(摘自21世纪经济报道,2011年05月27日)

■ 援助加码预期引发欧债市场忧虑

随着希腊接受扩大援助金额方案的可能性增加,爱尔兰和葡萄牙也将在救助标准上向其看齐。援助负担的提高和欧洲央行货币政策紧缩预期不减增添了市场忧虑,欧洲多个高债务国家的国债收益率9日与德国国债收益率利差扩大,显示欧债危机趋恶化。

利差扩大显隐忧

据彭博社报道,由于市场普遍认为欧洲央行不会因欧洲债务危机发酵而改变紧缩货币政策,德国十年期国债收益率9日跌至7周以来低点。德国两年期国债收益率早先也跌至4月27日以来的最低点。追踪欧元区17

个国家投资者信心指数 Sentix 预计将由 3 月份的 14.2 跌至 13.8。

“作为市场风向标的德国国债，其收益率目前紧随欧元区边缘国家的债务危机发展形势波动。”劳埃德银行市场策略部主管查尔斯·迪拜尔说，“边缘国家的国债情形到政策制定者有新的方案出台才会改观。”

在 9 日伦敦市场早盘，德国十年期国债收益率为 3.17%，两年期国债收益率为 1.76%。而希腊两年期国债收益率上升 32 个基点达 25.66%，十年期国债收益率上升 14 个基点至 15.65%。葡萄牙国债收益率上升 6 个基点达 9.62%。相比之下爱尔兰国债表现较为稳健，微跌 5 个基点达 10.3%，但仍在高位徘徊，与德国国债利差存在巨大差距。

援助标准向希腊看齐

5 月 16 日，欧元区各财长将在布鲁塞尔召开会议，届时对希腊的债务负担可能将有激烈争论，并提出新的救助方案。欧元区官员日前向《华尔街日报》透露，希腊已降低预算赤字削减目标，2012 年可能还需要近 300 亿欧元（合 430 亿美元）资金。

欧盟去年 5 月同意向希腊提供 1100 亿欧元的援助，去年 11 月又向爱尔兰提供 850 亿欧元的援助，旨在奠定欧元区应对债务危机的基石。然而，目前这两大援助计划可能都面临修改，特别是对于形势更为严峻的希腊，该计划并未能让市场信服债务危机已在掌握之中，欧盟未来可能需要提供新的援助。

在爱尔兰官员 8 日表示欧盟对希腊援助计划的让步应当意味着爱尔兰也享受同样的待遇后，欧盟目前面临与爱尔兰、希腊就援助计划重新进行商讨的压力。

爱尔兰通信、能源与自然资源部长帕特·拉比特 8 日表示，他希望欧盟和国际货币基金组织（IMF）能重新安排为爱尔兰提供的紧急贷款。他说，对爱尔兰的援助贷款利率必须下调，债务的偿还时间也应当重新进行安排。拉比特表示，爱尔兰打算继续与欧盟和 IMF 进行协商，以改进为期三年的援助方案。他说，这是基于希腊的援助进展提出的合理要求。由总理恩达·肯尼领导的爱尔兰新联

合政府已承诺，将争取使去年 11 月份与欧盟和国际货币基金组织达成的 675 亿欧元救助计划接近 6% 的贷款利率得以下调。

然而，任何对希腊和爱尔兰援助计划的修改都可能使对葡萄牙的救助更加复杂化。葡萄牙主要政党已经承诺，在 6 月 5 日大选后仍将支持 780 亿欧元的援助方案。但如果希腊和爱尔兰被允许重新商讨援助计划，那么欧盟未来很难拒绝葡萄牙新政府也提出相同的要求。

债务风险难改加息步调

目前分析人士对欧洲债务危机前景普遍悲观，但欧洲大陆上另一大经济任务抗通胀不会因债务危机恶化而停滞。

2010 年救助希腊后，希腊经济增长下降 6.6%，远高于其 2009 年 1.9% 的跌幅。文章称，希腊国债交易的模型显示，交易者预计会出现债务重组，认为结果会很糟。

研究组织 Lisbon Council 的首席经济学家、国际货币基金组织（IMF）前任官员 Alessandro LeIPold 表示：“推迟重组代价不小。”他警告，债券持有者最后会蒙受更大的损失。希腊财长帕帕康斯坦丁 5 月 7 日说，如果无法将债券卖给私人投资者，希腊明年只有将债券卖给欧洲金融稳定基金（EFSF）。

世界银行前任执行董事 Whitney Debevoise 称：“真正的问题在于，欧洲的银行资金短缺。如果银行没有获得更多资本，就难以接受损失。”

但有分析指出，鉴于欧盟境内通胀形势严峻，债务危机的恶化不会改变货币政策基调。欧洲央行仍有可能在未来 6 个月内上调利率，最早可能在 6 月份。

（摘自中国新闻网，2011 年 05 月 10 日）

定向发行：企业债务融资的重大突破

依据中国人民银行《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》和中国银行间市场交易商协会《银行间债券市场非金融企业债务融资工具非公开定向发行规则》（以下简称

“非公开定向发行规则”），2011 年 5 月 4 日，首批非公开定向发行债务融资工具（以下简称“定向工具”）推出，发行主体包括中国五矿集团公司、中国国电集团公司和中国航空工业集团公司，发行规模达到 130 亿元。定向工具是债券向合格投资人定向发行的创新发行方式，具有发行便捷、期限灵活、条款双方协商等特点，这些特点和我国债券市场的市场化方向不谋而合，对我国债券市场发展具有重要意义。

1、采用注册制

根据《非公开定向发行规则》，企业在发行定向工具前，应与定向投资人达成《定向发行协议》，并在交易商协会注册。注册有效期为 2 年，在有效期内企业可分期发行。注册制对企业而言程序相对简便，企业可以根据自身融资需求灵活安排发行。

2、面向特定投资者发行

非公开定向发行就是向特定数量的投资人发行债务融资工具，企业应在《定向发行协议》中明确投资人名单。定向工具采用实名记账方式在登记托管机构开立专门托管账户，定向工具的一级市场发行以及二级市场的流通转让仅限定在特定投资人范围内。

3、协议具有较强的灵活性

《非公开定向发行规则》仅对《定向发行协议》包括的内容作了方向性指导，而针对定向工具的期限结构、利率形式、募集资金的具体用途等要素则由企业和定向投资人协商确定，单一定向投资人与企业之间也可体现协议的差异化，具有较大的灵活性。

4、信息披露要求相对简化

相比公募公开透明的信息披露要求，企业发行定向工具仅对定向投资人披露信息，不对公众，针对具体标准和信息披露方式等披露安排需在《定向发行协议》中约定，信息披露要求相对简化。

由于债券类产品本身具有很大的灵活性，非公开定向发行作为一种发行灵活、便捷的资金募集方式，在某些特定范围内具有无可替代的优势。

（摘自证券时报网，2011 年 05 月 05 日）

联合资信评估有限公司评级公告

(截至2011年5月31日)

工商企业评级公告

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中华人民共和国铁道部	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-8	AAA/稳定	2011-05-10			
	2001年企业债券	15	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2001-12-26	15年	5.10
	2003年企业债券	30	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2003-08-25	18年	4.63
	2004年企业债券	35	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2004-10-12	10年	4.85(浮)
	2008年第二期中期票据	150	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2008-04-22	5年	5.28
	2009年度第一期中期票据	150	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2009-01-15	5年	2.58
		50						10年	3.95
	2009年度第二期中期票据	200	AAA	2009-11-06	AAA	2010-12-08	2009-04-23	3年	2.60
中国航空技术国际控股有限公司	2011年度第一期中期票据	200			AAA	2011-05-10	2011-05-19	5年	4.98
	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-10-07	AA+/稳定	2010-07-29			
	2006年企业债券	5	AAA	2008-10-07	AAA	2009-09-07	2006-04-21	10年	4.10
	2010年公司债券	15			AAA	2010-07-29	2010-08-26	10年	4.30
中国远洋运输(集团)总公司	2002年企业债券	20	AAA	2009-03-12	AAA	2009-12-31	2002-08-29	15年	4.58
	2005年企业债券	10	AAA	2009-03-12	AAA	2009-12-31	2005-10-09	10年	4.55
		10						20年	4.85
武汉钢铁(集团)公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-30	AAA/稳定	2010-12-31			
	2008年第一期中期票据	20	AAA	2009-06-30	AAA	2010-12-31	2008-10-17	3年	4.02
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-04-20	AAA	2010-12-31	2009-05-05	3年	2.94
重庆市城市建设投资公司	2002年企业债券	15	AAA	2009-12-21	AAA	2010-07-27	2002-12-09	10年	4.32
江苏交通控股有限公司	2002年企业债券	15	AAA	2009-06-29	AAA	2010-12-31	2002-12-12	15年	4.51
浙江沪杭甬高速公路股份有限公司	2003年企业债券	10	AAA	2009-08-27	AAA	2010-09-09	2003-01-24	10年	4.29
中国石油天然气股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-04-30	AAA/稳定	2010-06-29			
	2003年公司债券	15	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2003-10-28	10年	4.11
	2006年公司债券	20	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2006-10-23	5年	3.76
	2009年度第一期中期票据	150	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2009-01-13	3年	2.70
	2009年度第二期中期票据	150	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2009-03-19	3年	2.28
	2009年度第三期中期票据	150	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2009-05-26	5年	3.35
	2010年度第一期中期票据	110	AAA	2010-01-13	AAA	2010-06-29	2010-02-05	7年	4.60
	2010年度第二期中期票据	200	AAA	2010-04-30	AAA	2010-06-29	2010-05-19	7年	3.97
	2010年度第三期中期票据	200	AAA	2010-04-30	AAA	2010-06-29	2010-05-19	5年	3.97
江苏悦达集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-06-30	AA/稳定	2010-06-03			
	2003年公司债券	6	AA+	2009-06-30	AA+	2010-06-03	2003-11-04	10年	4.32
	2009年公司债券	10	AA	2009-06-30	AA+	2010-06-03	2009-06-03	5+3年	5.06
北京首都旅游集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-05-04	AA+/稳定	2010-12-10			
	2004年公司债券	10	AAA	2009-07-06	AAA	2010-12-10	2004-02-19	10年	4.00(浮)
	2010年度第一期中期票据	6	AA+	2010-01-08	AA+	2010-12-10	2010-03-22	5年	4.93
	2010年度第二期中期票据	4	AA+	2010-04-01	AA+	2010-12-10	2010-04-23	5年	4.93
	2010年公司债券	9	AA+	2010-05-04	AA+	2010-12-10	2010-05-06	3+3年	4.08
中国石油化工股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-11-02	AAA/稳定	2010-06-29			
	2004年公司债券	35	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2004-02-24	10年	4.61
	2007年公司债券	50	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2007-05-10	10年	4.20
	2009年度第一期中期票据	100	AAA	2008-12-31	AAA	2010-06-29	2009-03-27	3年	2.25
	2009年度第二期中期票据	200	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2009-06-26	3年	2.48
中国通用技术(集团)控股有限责任公司	2004年公司债券	10	AAA	2007-07-30	AAA	2010-12-31	2004-03-31	5+5年	4.00(浮)
中信国安集团公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-09-08	AA+/稳定	2010-06-28			
	2004年企业债券	15			AAA	2004-03-20	2004-04-29	10年	4.10(浮)
	2009年度第一期中期票据	10	AA	2009-08-31	AA+	2010-06-28	2009-08-31	5年	4.28(浮)
	2009年度第二期中期票据	10	AA	2009-09-23	AA+	2010-06-28	2009-09-23	5+2年	4.50(浮)

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国长江航运集团南京油运股份有限公司	2004年企业债券	10	AAA	2009-12-18	AAA	2010-12-31	2004-05-26	10年	4.25(浮)
中国国电集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-01	AAA/稳定	2010-06-30			
	2004年企业债券	24.44	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2004-09-22	7+3年	5.30
	2008年度第一期中期票据	15.56	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2009-04-21	10+5年	5.60
	2009年度第一期中期票据	49	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2009-04-21	5年	3.77
	2009年度第二期中期票据	26	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2009-05-06	5年	3.76
河南高速公路发展有限责任公司	2010年度第一期中期票据	105			AAA	2010-06-01	2010-08-03	5年	3.86
	2004年公司债券	10	AAA	2009-12-23	AAA	2010-12-31	2004-11-16	10年	5.05 (浮)
中国海运(集团)总公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-27	AAA/稳定	2011-03-23			
	2004年企业债券	20	AAA	2009-08-14	AAA	2010-12-27	2004-12-02	10年	5.20 (浮)
	2008年度第一期中期票据	25	AAA	2009-08-14	AAA	2010-12-27	2008-06-17	3年	5.30
	2010年度第一期中期票据	25	AAA	2010-04-01	AAA	2010-12-27	2010-04-20	3年	3.87
	2011年度第一期中期票据	60			AAA	2011-03-23	2011-05-18	5年	5.23
浙江省交通投资集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-09-25	AAA/稳定	2010-04-19			
	2004年公司债券	14	AAA	2009-06-29	AAA	2010-04-19	2004-12-14	7年	5.30(浮)
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2009-06-29	AAA	2010-04-19	2009-04-10	3+2年	3.25
	2009年度第二期中期票据	10	AAA	2009-07-06	AAA	2010-04-19	2009-08-10	5+2年	4.30
	2009年度第三期中期票据	15	AAA	2009-09-25	AAA	2010-04-19	2009-11-04	3年	4.18
中国华润总公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-18	AAA/稳定	2010-06-21			
	2005年企业债券	30	AAA	2009-06-18	AAA	2010-06-21	2005-05-27	10年	5.05
	2006年企业债券	30	AAA	2009-06-18	AAA	2010-06-21	2006-03-07	15年	4.05
	2007年企业债券	10	AAA	2009-06-18	AAA	2010-06-21	2007-06-11	10年	4.50
广东省交通集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-30	AAA/稳定	2010-11-23			
	2005年公司债券	15	AAA	2009-06-30	AAA	2010-11-23	2005-06-29	15年	5.30
	2007年公司债券	10	AAA	2009-06-30	AAA	2010-11-23	2007-08-07	10年	5.20
北京能源投资(集团)有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-11-13	AAA/稳定	2010-06-29			
	2005年公司债券	5	AAA	2009-06-29	AAA	2010-06-29	2005-07-06	7年	4.95
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2009-11-04	AAA	2010-06-29	2009-11-18	5年	4.88
	2009年度第二期中期票据	25	AAA	2009-11-13	AAA	2010-06-29	2009-12-03	3年	4.18
四川省投资集团有限责任公司	2005年公司债券	10	AAA	2009-07-28	AAA	2010-10-29	2005-11-04	10年	4.50
广西投资集团有限公司		10						15年	4.80
	2005年公司债券	10	AAA	2009-12-29	AAA	2010-12-29	2005-12-15	10年	4.65
中国国际贸易中心股份有限公司	2005年公司债券	10	AAA	2009-04-20	AAA	2010-07-13	2005-12-23	10年	4.60
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-31	AA+/稳定	2011-02-25			
	2005年公司债券	10	AAA	2009-07-06	AAA	2010-12-31	2005-12-26	15年	4.70
	2007年公司债券	6	AAA	2009-07-06	AAA	2010-12-31	2007-06-27	15年	5.03
	2010年度第一期中期票据	10	AA+	2009-11-13	AA+	2010-12-31	2010-03-03	5年	5.15
	2010年度第二期中期票据	10	AA+	2010-03-15	AA+	2010-12-31	2010-04-06	5年	4.93
	2011年度第一期中期票据	20			AA+	2011-02-25	2011-03-25	5年	5.68
河南投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-30	AA+/稳定	2010-11-17			
	2006年企业债券	10	AAA	2009-07-06	AAA	2010-11-17	2006-01-19	10年	4.30
	2007年企业债券	5	AAA	2009-07-06	AAA	2010-11-17	2007-05-17	15年	4.50
		15						20年	4.62
	2009年企业债券	15	AA	2009-07-06	AA+	2010-11-17	2009-04-15	5+5年	4.85
	2010年度第一期短期融资券	10	A-1	2010-05-26	A-1	2010-11-17	2010-06-29	365天	3.44
	2010年度第一期中期票据	5	AA+	2010-06-30	AA+	2010-11-17	2010-09-03	3年	3.79
	2010年度第二期短期融资券	4			A-1	2010-11-17	2010-12-17	180天	3.95
山西潞安矿业(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-28	AAA/稳定	2011-03-25			
	2006年公司债券	13	AAA	2010-07-22	AAA	2010-12-28	2006-03-21	10年	4.10
	2009年度第一期中期票据	10	AAA	2010-07-22	AAA	2010-12-28	2009-03-27	3年	3.05
	2009年度第二期中期票据	10	AAA	2010-07-22	AAA	2010-12-28	2009-06-04	5年	4.35
	2010年度第一期中期票据	18			AAA	2010-09-13	2010-11-17	5年	4.91
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-12-28	2011-01-21	365天	4.08
	2011年度第一期中期票据	9			AAA	2011-03-25	2011-04-28	5年	5.26

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
南山集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-06-30	AA-/稳定	2010-06-08			
	2006年企业债券	10	AAA	2009-06-29	AAA	2010-06-08	2006-06-13	10年	4.10
	2009年公司债券	10	AA+	2009-06-30	AA+	2010-06-08	2009-10-20	4+2年	6.50
		10	AA+	2009-06-30				8+2年	7.50
长春城市开发(集团)有限公司	2006年公司债券	8	AAA	2009-07-02	AAA	2010-07-19	2006-07-19	10年	4.35
中国北方机车车辆工业集团公司	2006年企业债券	5	AAA	2009-06-30	AAA	2010-07-30	2006-11-01	10年	4.25
中粮集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-11-01	AAA/稳定	2010-12-20			
	2007年公司债券	6	AAA	2009-06-30	AAA	2010-01-12	2007-09-05	15年	5.30
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-06-30	AAA	2010-01-12	2009-04-28	3年	2.95
	2009年度第二期中期票据	30	AAA	2009-06-30	AAA	2010-01-12	2009-06-12	5年	3.74
	2009年度第三期中期票据	50	AAA	2009-09-15	AAA	2010-01-12	2009-11-02	3年	3.98
	2010年度第二期短期融资券	40			A-1	2010-07-01	2010-08-10	365天	2.87
	2010年度第三期短期融资券	60			A-1	2010-11-01	2010-11-10	365天	3.35
	2011年度第一期短期融资券	20			A-1	2010-12-20	2011-03-16	365天	4.36
	2011年度第一期中期票据	50			AAA	2010-12-19	2011-02-18	3年	4.78
	2011年度第二期中期票据	10			AAA	2010-12-20	2011-03-16	3年	4.86
杭州市城市建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-12-29	AA+/稳定	2010-09-03			
	2009年公司债券	22	AA+	2009-12-29	AA+	2010-09-03	2009-04-14	3+3年	4.35
广东巨轮模具股份有限公司	2007年可转债	2	AA+	2008-07-18	AAA	2009-04-07	2007-01-19	5年	1.4、1.7、 2.0、2.3、 2.6
新疆天富热电股份有限公司	2007年公司债券	2.8	AA-	2009-06-25	AA-	2010-06-24	2007-03-22	10年	4.50
武汉钢铁股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-03-17	AAA/稳定	2010-03-23			
	2007年分离交易可转债	75	AAA	2009-03-17	AAA	2010-03-23	2007-03-26	5年	1.20
中国兵器工业集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-04-30	AAA/稳定	2010-06-21			
	2007年企业债券	12	AAA	2009-06-26	AAA	2010-06-21	2007-05-24	10年	4.48
	2008年企业债券	45	AAA	2009-06-26	AAA	2010-06-21	2008-07-25	7+3年	6.00
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-06-26	AAA	2010-06-21	2009-05-13	5年	3.60
	2010年度第一期中期票据	40			AAA	2010-04-30	2010-11-11	5年	4.72
天津城市基础设施建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-03	AAA/稳定	2011-01-10			
	2007年公司债券	12	AAA		AAA		2007-06-11	10年	4.55
	2009年公司债券	15	AAA	2009-06-16	AAA	2010-06-03		3年	4.15
		20					2009-03-25	5年	5.61
		25						7年	7.76
	2010年度第一期中期票据	50	AAA	2010-01-05	AAA	2010-06-03	2010-04-01	5年	4.48
	2010年度第二期中期票据	50	AAA	2010-03-30	AAA	2010-06-03	2010-04-20	5年	4.48
中海集装箱运输股份有限公司	2011年度第一期短期融资券	30			A-1	2011-01-10	2011-04-19	366天	4.32
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-04-28	AAA/稳定	2010-12-31			
湖南泰格林纸集团有限责任公司	2007年公司债券	18	AAA	2009-04-28	AAA	2010-12-31	2007-06-12	10年	4.51
	企业主体长期信用		AA-/负面	2009-09-22	AA-/稳定	2010-10-08			
中国航天科技集团公司	2007年企业债券	8	AA+	2009-09-22	AA+	2010-10-08	2007-06-14	10年	5.38
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-07-01	AAA/稳定	2010-12-23			
青岛国信实业有限公司	2007年企业债券	15	AAA	2009-07-01	AAA	2010-12-23	2007-06-14	10年	4.50
	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-05-11	AA/稳定	2010-06-18			
	2007年企业债券	5	AAA	2009-08-03	AAA	2010-06-18	2007-06-18	10年	4.72
三一重工股份有限公司	2010年企业债券	12			AA+	2010-05-11	2010-11-16	5+5年	5.53
	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-10-26	AA/稳定	2010-08-09			
江西高速公路投资发展(控股)有限公司	2007年公司债券	5	AAA	2009-10-26	AAA	2010-08-09	2007-07-04	10年	5.20
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-12-16	AA-/稳定	2009-07-28			
北大方正集团有限公司	2007年公司债券	15	AAA	2008-12-16	AAA	2009-07-28	2007-07-30	10+5年	5.49
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-31	AA+/稳定	2011-01-06			
	2009年公司债券	10	AA+	2009-07-30	AA+	2010-12-31	2009-02-06	3+3年	5.50
	2010年度第一期中期票据	20			AA+	2010-09-03	2010-10-12	5年	4.00
	2011年度第一期中期票据	15			AA+	2011-01-06	2011-01-27	5年	5.40(浮)

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
淮北矿业(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-12-31	AA+/稳定	2010-12-31			
	2007年公司债券	6	AAA	2009-12-31	AAA	2010-12-31	2007-08-08	10年	5.20
	2008年公司债券	7	AA+	2009-12-31	AAA	2010-12-31	2008-11-11	5+2年	5.79
	2009年度第一期中期票据	10	AA+	2009-12-31	AA+	2010-12-31	2009-12-08	5年	4.36
神华集团有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-07-01	AAA/稳定	2010-12-20			
	2007年公司债券	20	AAA	2009-07-01	AAA	2010-12-20	2007-08-08	10年	5.15
上虞市交通投资公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-11-09	A/稳定	2010-09-01			
	2007年企业债券	8	AAA	2009-11-09	AAA	2010-09-01	2007-08-09	15年	5.73
安徽山鹰纸业股份有限公司	2007年转债	4.7	AA-	2008-07-31	AA	2009-08-12	2007-09-05	5年	1.4、1.7、2.0 2.3、2.6
宁夏交通投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-06-21	AA/稳定	2010-12-02			
	2007年公司债券	8	AAA	2009-12-03	AAA	2010-06-21	2007-09-06	15年	5.35
	2011年企业债券	15			AA	2010-12-02	2011-04-27	5+5年	6.10
常州高新技术产业开发区发展(集团)总公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-19	AA-/稳定	2010-10-26			
	2007年企业债券	10	AAA	2009-07-02	AAA	2010-07-19	2007-09-13	10年	5.35
	2009年企业债券	15	AA+	2009-04-03	AA+	2010-10-26	2009-06-04	5+5年	5.20
中信国安信息产业股份有限公司	2007年分离交易可转债	17	AA+	2008-08-18	AA+	2009-04-29	2007-09-14	6年	0.90
安阳钢铁股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-05-19	AA/稳定	2010-12-31			
	2007年公司债券	8	AAA	2009-05-19	AAA	2010-12-31	2007-09-21	10年	5.45
深圳能源集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-05-26	AA+/稳定	2010-06-29			
	2007年公司债券	5	AAA	2009-08-17	AAA	2010-06-29	2007-09-27	5+5年	5.25
	2010年度第一期中期票据	20			AA+	2010-05-26	2010-08-30	3年	3.80
内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-03-15	AA+/稳定	2010-12-29			
	2007年公司债券	8	AAA	2009-08-28	AAA	2010-12-29	2007-09-27	10年	5.70
	2008年公司债券	15	AA+	2009-08-28	AA+	2010-12-29	2008-11-26	5年	6.48
	2010年企业债券	8	AA	2010-03-15	AA+	2010-12-29	2010-07-09	3+3年	5.08
中国黄金集团公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-08-25	AAA/稳定	2010-06-29			
	2009年企业债券	20	AA+	2009-08-25	AAA	2010-06-29	2009-04-29	5+2年	4.72
武汉高科国有控股集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2007-07-09	AA-/负面	2008-12-26			
	2007年公司债券	5	AAA	2007-07-09	AAA	2008-12-26	2007-10-22	10年	5.80
内蒙古包钢钢联股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-08-03	AA/稳定	2011-01-31			
	2009年度第一期中期票据	10	AA	2009-05-21	AA	2010-08-03	2009-07-29	5年	4.95
	2011年度第一期中期票据	20			AA	2011-01-31	2011-03-08	5年	5.43
江苏红豆实业股份有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-06-22	A/稳定	2010-07-01			
	2007年公司债券	5	AAA	2009-06-22	AAA	2010-07-01	2007-11-05	7年	6.05
中国铁通集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2008-12-30	AA+/稳定	2009-12-23			
	2005年公司债券	10	AAA	2008-12-30	AAA	2009-12-23	2007-11-08	10年	4.60
中国石油化工股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-06-15	AAA/稳定	2010-06-29			
	2007年川气东送工程公司债	85	AAA	2009-06-15	AAA	2010-06-29	2007-11-13	5年	5.40
	券	115						10年	5.68
深圳市中小企业集合债券	2007年中小企业集合债券	10	AAA	2009-12-22	AAA	2010-12-15	2007-11-14	5年	5.70
1 深圳市远望谷信息技术股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-12-22	A+/稳定	2010-11-24			
2 中航三鑫股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-12-22	A+/稳定	2010-11-24			
3 深圳市金立通信设备有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-12-22	A/稳定	2010-10-22			
4 深圳市宝德科技股份有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-12-22	A-/稳定	2010-11-15			
5 深圳市兴森快捷电路科技股份有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-12-22	A+/稳定	2010-10-27			
6 深圳市卓识教育管理顾问有限公司	企业主体长期信用		A-/稳定	2009-12-22	A-/稳定	2010-11-01			
7 深圳市邦凯新能源股份有限公司	企业主体长期信用		A-/负面	2009-12-22	BBB+/稳定	2010-10-27			
8 深圳市飞马国际供应链股份有限公司	企业主体长期信用		A-/稳定	2009-12-22	A-/稳定	2010-10-22			

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
9 深圳市雄韬电源科 技有限公司	企业主体长期信用		A-/负面	2009-12-22	BBB+/负面	2010-10-26			
10 深圳市金洲精工科 技股份有限公司	企业主体长期信用		A-/负面	2009-12-22	A-/稳定	2010-10-26			
11 深圳市嘉达高科产 业发展有限公司	企业主体长期信用		BBB/负面	2009-12-22	BB+/稳定	2010-12-03			
12 深圳市中航信息科 技产业有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2009-12-22	BBB/稳定	2010-11-24			
13 深圳豪威真空光 电股份有限公司	企业主体长期信用		BBB+/稳定	2009-12-22	BBB+/稳定	2010-12-10			
14 深圳市高新奇科技 股份有限公司	企业主体长期信用		BBB/负面	2009-12-22	BBB-/稳定	2010-10-29			
15 深圳市一体医疗科 技有限公司	企业主体长期信用		BBB-/稳定	2009-12-22	BBB-/稳定	2010-11-01			
16 深圳市好家庭实业 有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2009-12-22	BBB/稳定	2010-12-01			
17 深圳市新天下集团 有限公司	企业主体长期信用		BBB/稳定	2009-12-22	BBB+/稳定	2010-11-10			
18 深圳市驰源实业有 限公司	企业主体长期信用		BBB-/负面	2009-12-22	BBB-/稳定	2010-11-01			
19 蛇口晶石电子有限 公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2009-12-22	BB+/稳定	2010-10-28			
四川省煤炭产业集团有限责 任公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2008-12-24	AA-/稳定	2010-12-30			
	2007年公司债券	5	AAA	2008-12-24	AAA	2010-12-30	2007-11-27	10年	6.02
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-12-30	AAA/稳定	2010-07-30			
广州汽车集团股份有限公司	2007年公司债券	6	AAA	2009-08-19	AAA	2010-07-30	2007-12-11	10年	6.02
	2009年度第一期中期票据	33	AAA	2009-12-30	AAA	2010-07-30	2009-04-10	5年	3.58
	2009年度第二期中期票据	34	AAA	2009-12-30	AAA	2010-07-30	2009-04-27	5年	3.83
唐山钢铁股份有限公司	2007年可转债	30	AA+	2009-04-28	AA+	2010-06-09	2007-12-14	5年	0.8、1.1 1.4、1.7 2.0
中国诚通控股集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-11	AA+/稳定	2010-12-30			
	2007年公司债券	5	AAA	2009-06-30	AAA	2010-12-30	2007-12-18	5+5年	6.05
	2010年度第一期中期票据	8	AA+	2009-11-16	AA+	2010-12-30	2010-03-23	3+2年	4.23
	2010年度第二期中期票据	22	AAA	2010-06-11	AAA	2010-12-30	2010-06-25	7年	4.38
湖南晟通科技集团有限公司	企业主体长期信用		A-/稳定	2009-12-31	A/稳定	2010-12-09			
	2007年公司债券	5	AAA	2009-12-31	AAA	2010-12-09	2007-12-24	10年	6.48
广东省广晟资产经营有限公 司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-02-25	AAA/稳定	2011-05-31			
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2010-08-27	AAA	2011-05-31	2009-01-14	5年	4.67
	2009年度第二期中期票据	15	AAA	2010-08-27	AAA	2011-05-31	2009-10-23	5年	4.45(浮)
	2010年度第一期短期融资券	10	A-1	2010-05-12	A-1	2011-05-31	2010-06-25	365天	3.05
	2010年度企业债券	12	AAA	2010-08-05	AAA	2011-05-31	2010-10-25	7年	5.28
	2011年度第一期短期融资券	15	A-1	2011-02-25	A-1	2011-05-31	2011-03-23	366天	4.31
淮南矿业(集团)有限责任公 司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-01-06	AAA/稳定	2011-04-03			
	2009年公司债券	15	AA+	2008-08-12	AA+	2009-07-10	2009-02-18	3+2年	4.12
	2011年度企业债券	20			AAA	2011-01-06	2011-01-28	4+3年	4.98
	2009年度第一期中期票据	4	AA+	2008-12-11	AA+	2009-07-10	2009-04-23	5年	4.40
	2009年度第二期中期票据	10	AA+	2009-06-04	AA+	2009-07-10	2009-06-11	5年	4.35
	2010年度第一期中期票据	25			AAA	2010-05-05	2010-06-28	5年	3.90 (浮)
	2011年度第一期短期融资券	15			A-1	2011-04-03	2011-04-26	270天	4.20
泸州市兴泸投资集团有限公 司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-07	AA-/稳定	2010-08-04			
	2008年公司债券	7	AA+	2009-08-07	AA+	2010-08-04	2008-02-26	5+5年	5.95
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-11-04	AAA/稳定	2010-08-04			
国家电网公司	2008年第一期企业债券	50 150	AAA	2009-06-26	AAA	2010-08-04	2008-02-28	7年 10年	5.25 5.35
	2008年第二期企业债券	74 121	AAA	2009-06-26	AAA	2010-08-04	2008-07-04	7年 10年	5.60 5.71
	2009年度第一期中期票据	300	AAA	2009-06-26	AAA	2010-08-04	2009-04-20	3年	2.35
	2009年度第二期中期票据	300	AAA	2009-06-26	AAA	2010-08-04	2009-06-26	5年	3.60
	2009年度第三期中期票据	300	AAA	2009-11-04	AAA	2010-08-04	2009-11-20	3年	3.97

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国华能集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-02-11	AAA/稳定	2011-03-25			
	2008年度第二期中期票据	12	AAA	2010-05-20	AAA	2010-07-16	2008-10-15	5年	3.98
	2009年度第一期中期票据	35	AAA	2010-05-20	AAA	2010-07-16	2009-06-09	5年	3.72
	2010年度第二期短期融资券	40			A-1	2010-05-20	2010-06-08	365天	2.86
	2010年度第三期短期融资券	40			A-1	2010-07-16	2010-08-09	365天	2.86
	2010年度第四期短期融资券	30			A-1	2010-11-01	2010-11-15	365天	3.35
	2010年度第一期中期票据	15			AAA	2010-11-17	2010-11-26	5年	5.03
	2011年度第一期中期票据	25			AAA	2011-02-11	2011-04-07	5年	5.39
	2011年度第一期短期融资券	30			A-1	2011-02-11	2011-04-12	366天	4.42
	2011年度第二期短期融资券	40			A-1	2011-03-25	2011-04-13	366天	4.42
广州造纸股份有限公司	企业主体长期信用		A/负面	2009-06-30	A-/负面	2010-09-14			
	2008年公司债券	3.9	AAA	2009-06-30	AAA	2010-09-14	2008-03-13	10年	6.45
中国长江航运(集团)总公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-06-30	AA/稳定	2011-01-04			
	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-04-09	AAA	2011-01-04	2009-06-16	5年	4.40
	2009年度第二期中期票据	6	AAA	2009-06-08	AAA	2011-01-04	2009-06-29	5年	4.39
中国机械工业集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-30	AAA/稳定	2011-03-28			
	2009年企业债券	8	AAA	2009-11-10	AAA	2010-12-30	2009-03-30	3年	3.00
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2011-3-28	2011-05-10	366天	4.33
西安城市基础设施建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-10-16	AA+/稳定	2010-07-19			
	2008年企业债券	15	AA+	2009-10-16	AA+	2010-07-19	2008-04-02	5年	6.70
内蒙古奈伦集团股份有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-06-30	A+/稳定	2010-10-25			
	2008年公司债券	5	AA	2009-06-30	AA	2010-10-25	2008-05-20	5+2年	8.00
中国昊华化工(集团)总公司	企业主体长期信用		AA-/正面	2010-01-18	AA/稳定	2010-09-26			
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2010-01-18	AAA	2010-09-26	2009-04-27	5年	4.99
	2009年度第二期中期票据	5	AAA	2010-01-18	AAA	2010-09-26	2009-05-06	5年	4.95
华侨城集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-01-17	AAA/稳定	2011-04-06			
	2009年度第一期中期票据	30	AAA	2010-09-06	AAA	2011-01-17	2009-08-31	3年	4.20
	2010年度第一期中期票据	20	AAA	2010-09-06	AAA	2011-01-17	2010-08-03	3年	3.39
	2010年度第二期短期融资券	24	A-1	2010-09-06	A-1	2011-01-17	2010-11-19	365天	3.49
	2011年度第一期短期融资券	20			A-1	2011-01-17	2011-02-15	365天	4.30
	2011年度第一期中期票据	14			AAA	2011-01-17	2011-03-08	5年	5.36
	2011年度第二期短期融资券	20			A-1	2011-04-06	2011-05-19	366天	4.4
重庆化医控股(集团)公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-29	AA+/稳定	2011-03-29			
	2010年度第一期中期票据	4	AA+	2009-12-28	AA+	2010-06-29	2010-02-10	5年	4.30(浮)
	2010年度第二期短期融资券	9	A-1	2010-06-01	A-1	2010-06-29	2010-06-11	365天	3.09
	2010年度第二期中期票据	3			AA+	2010-06-12	2010-07-12	5年	4.36
	2011年度第一期中期票据	16.6			AA+	2011-03-29	2011-05-18	5年	5.67
陕西延长石油(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-09-01	AAA/稳定	2011-04-28			
	2009年度第一期中期票据	40	AAA	2009-04-07	AAA	2010-06-28	2009-07-02	5年	3.85
	2010年度第二期短期融资券	20			A-1	2010-06-01	2010-06-29	365天	3.20
	2010年度第一期中期票据	40			AAA	2010-09-01	2010-09-26	5年	4.00
	2011年度第一期短期融资券	30			A-1	2011-04-28	2011-05-20	366天	4.4
厦门钨业股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-11-17	AA/稳定	2011-01-19			
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-01-19	2011-02-15	365天	4.40
江苏连云港发展集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-29	AA/稳定	2010-12-30			
	2008年企业债券	10	AA+	2009-12-29	AA+	2010-12-30	2008-07-22	7年	7.85
华润股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-01-20	AAA/稳定	2011-03-22			
	2008年公司债券	60	AAA	2009-06-19	AAA	2010-06-09	2008-08-06	10年	5.90
		25						15年	6.00
	2009年公司债券	30	AAA	2009-01-14	AAA	2010-06-09	2009-05-08	10年	4.40
		20						15年	4.60
	2010年度第一期短期融资券	25			A-1	2010-06-09	2010-08-05	365天	2.86
	2010年度第二期短期融资券	40			A-1	2010-09-08	2010-09-27	365天	3.14
	2011年度第一期中期票据	50			AAA	2011-01-20	2011-03-23	10年	5.58
	2011年度第二期中期票据	100			AAA	2011-03-22	2011-04-15	5年	5.31

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
山西晋城无烟矿业集团有 限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-07-23	AAA/稳定	2010-09-26			
	2008年公司债券	12	AA+	2009-06-29	AAA	2010-07-23	2008-08-14	5年	6.30
		8						7年	6.70
	2009年度第一期中期票据	30	AA+	2009-04-16	AAA	2010-07-23	2009-08-11	5年	4.95
铁岭公共资产投资运营有限 公司	2010年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-09-26	2010-11-01	365天	3.47(贴现)
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-21	AA/稳定	2010-07-01			
	2008年公司债券	6	AA	2009-06-30	AA+	2010-07-01	2008-08-21	5+2年	8.35
	2009年公司债券	15	AA+	2009-08-21	AA+	2010-07-01	2009-12-22	5+5年	7.15
嘉兴城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-10	AA/稳定	2010-09-25			
	2008年公司债券	17	AA+	2009-08-10	AA+	2010-09-25	2008-08-27	5+2年	7.05
冀中能源峰峰集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-01-12	AA-/稳定	2010-12-30			
	2008年公司债券	10	AA	2010-01-12	AA	2010-12-30	2008-08-28	5年	6.65
中国普天信息产业股份有限 公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-08-10	AA/稳定	2011-01-18			
	2009年公司债券	16	AA-	2009-09-16	AA	2010-08-03	2009-03-24	3+3年	5.28
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-07-27	2010-08-24	3年	3.37
	2010年度第二期中期票据	10			AAA	2010-08-10	2010-08-25	3年	3.37
	2011年度第一期短期融资券	20			A-1	2011-01-18	2011-03-30	366天	4.83
天津保税区投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-07-06	AA/稳定	2010-07-20			
	2007年公司债券	12	AA	2009-07-06	AA	2010-07-20	2008-09-05	10年	4.70
江苏汇鸿国际集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-05-19	AA-/稳定	2010-11-30			
	2010年度第二期短期融资券	2			A-1	2010-05-19	2010-07-26	365天	3.60
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-11-30	2011-03-02	365天	5.30
中国南方工业集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-09-26	AAA/稳定	2010-12-27			
	2008年企业债券	40	AAA	2009-07-28	AAA	2010-09-26	2008-09-22	5+2年	5.15
	2010年度第一期中期票据	10	AAA	2009-12-28	AAA	2010-09-26	2010-01-15	5年	4.79
	2010年度第一期短期融资券	43	A-1	2010-06-03	A-1	2010-09-26	2010-06-24	365天	3.05
	2011年度第一期短期融资券	52	A-1	2012-03-25	A-1	2010-12-27	2011-03-23	366天	4.31
常州市城市建设(集团)有限 公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-07-10	AA/稳定	2010-08-16			
	2008年公司债券	25	AA+	2009-07-10	AA+	2010-08-16	2008-09-24	7年	6.30
联想控股有限公司	企业主体长期信用		AAA/负面	2009-08-21	AAA/稳定	2010-07-19			
	2008年公司债券	20	AAA	2009-08-21	AAA	2010-07-19	2008-10-08	7年	5.87
吉林省高速公路集团有限公 司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-07-01	AA/稳定	2010-10-08			
	2008年公司债券	10	AA	2010-07-01	AA	2010-10-08	2008-10-24	5年	5.65
中国石油天然气集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-07-07	AAA/稳定	2011-01-28			
	2008年度第一期中期票据	200	AAA	2009-10-27	AAA	2010-06-29	2008-11-03	3年	3.85
	2008年度第二期中期票据	200	AAA	2009-10-27	AAA	2010-06-29	2008-12-17	3年	2.80
	2009年度第一期中期票据	200	AAA	2009-10-27	AAA	2010-06-29	2009-03-25	3年	2.25
	2009年度第一期境内美元中 期票据	10	AAA	2009-10-27	AAA	2010-06-29	2009-05-11	3年	2.05(浮)
	2009年度第二期中期票据	200	AAA	2009-10-27	AAA	2010-06-29	2009-06-29	3年	2.46
	2010年度第一期中期票据	200	AAA	2010-04-01	AAA	2010-06-29	2010-04-28	5年	4.09
	2010年度第二期中期票据	50	AAA	2010-05-14	AAA	2010-06-29	2010-05-20	7年	3.05(浮)
	2010年度第三期中期票据	150	AAA	2010-05-26	AAA	2010-06-29	2010-06-04	7年	3.90
	2010年度第一期短期融资券	150	A-1	2010-04-01	A-1	2010-06-29	2010-06-04	365天	2.68
	2010年企业债券	100			AAA	2010-07-07	2010-08-16	10年	3.95
		100			AAA	2010-07-07		15年	4.16
	2011年度第一期中期票据	100			AAA	2011-01-28	2011-03-22	3年	4.48
	2011年度第二期中期票据	100			AAA	2011-01-28	2011-03-23	5年	4.90
舞阳钢铁有限责任公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-07-02	AA-/稳定	2010-12-30			
	2008年公司债券	6	AA	2009-07-02	AA	2010-12-30	2008-11-13	5年	6.45
中国石油化工集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-07-22	AAA/稳定	2010-08-02			
	2010年度第一期短期融资券	100	A-1	2010-07-22	A-1	2010-08-02	2010-09-13	365天	2.85
攀钢集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-07-27	AA/稳定	2010-09-14			
	2009年度第一期中期票据	10	AA	2010-07-27	AA	2010-09-14	2009-09-03	3年	4.70
	2010年度第二期短期融资券	10			A-1	2010-09-14	2010-10-12	366天	3.68
北京京能热电股份有限公司	2010年度第一期中期票据	20			AA	2010-07-27	2010-08-30	3年	4.05
	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-01-27	AA/稳定	2010-12-14			

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
兖矿集团有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-08-16	AAA/稳定	2010-10-08			
	2008年度第一期中期票据	15	AAA	2009-08-04	AAA	2010-08-16	2008-12-31	3年	3.50
	2009年度第一期中期票据	15	AAA	2009-08-04	AAA	2010-08-16	2009-03-05	5年	3.58
	2010年度第一期中期票据	14	AAA	2009-12-08	AAA	2010-08-16	2010-01-08	3年	4.18
	2010年度第二期中期票据	25			AAA	2010-10-08	2010-11-12	5年	4.72
中国南方航空集团公司	企业主体长期信用		AA+/正面	2009-10-30	AAA/稳定	2010-07-05			
	2009年度第一期中期票据	9	AA+	2009-10-30	AAA	2010-07-05	2009-01-16	5年	4.62
	2009年度第二期中期票据	3	AA+	2009-10-30	AAA	2010-07-05	2009-03-05	5年	4.10
中国港中旅集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-30	AAA/稳定	2010-11-29			
	2008年企业债券	20	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2008-12-04	5年	4.28
	2009年度第一期中期票据	10	AAA	2009-06-30	AAA	2010-06-30	2009-04-15	5年	3.00
	2011年度第一期中期票据	23			AAA	2010-11-29	2011-01-12	7年	4.95
西宁城市投资管理有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-06-30	AA-/稳定	2010-07-09			
	2008年企业债券	10	AA	2009-06-30	AA	2010-07-09	2008-12-16	5+2年	6.38
东北特殊钢集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-12-21	AA-/稳定	2010-12-29			
	2008年公司债券	5	AA	2009-07-06	AA	2010-12-21	2008-12-25	4+3年	7.10
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-12-29	2011-01-19	365天	4.85
中国化工集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2011-03-02	AAA/稳定	2011-03-11			
	2009年企业债券	23	AAA	2009-09-17	AAA	2010-09-01	2009-01-06	5年	3.85
	2010年度第一期中期票据	20	AAA	2010-03-09	AAA	2010-09-01	2010-06-07	5年	4.13
	2010年度第一期短期融资券	15			A-1	2011-03-02	2011-04-07	366天	4.49
	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2011-03-11	2011-04-12	5年	5.31
中国船舶工业集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-07-30	AAA/稳定	2011-01-25			
	2009年度第一期中期票据	30	AAA	2008-12-29	AAA	2010-07-30	2009-02-23	5年	3.85
	2009年度第二期中期票据	30	AAA	2009-03-06	AAA	2010-07-30	2009-03-25	5年	3.45
	2011年度第一期中期票据	15			AAA	2011-01-25	2011-02-11	5年	5.35
上海振华重工(集团)股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-07-05	AA+/稳定	2010-11-26			
	2009年度第一期中期票据	18	AA+	2009-07-13	AA+	2010-07-05	2009-03-12	5年	4.10
	2009年度第二期中期票据	4	AA+	2009-07-13	AA+	2010-07-05	2009-04-09	5年	4.00
	2011年度第一期中期票据	38			AA+	2010-11-26	2011-02-24	5年	5.85
中国三峡新能源公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-23	AA-/稳定	2010-11-09			
	2010年度第二期短期融资券	4			A-1	2010-11-09	2010-12-02	365天	4.17
绍兴市水务集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-21	AA-/稳定	2010-08-31			
	2009年公司债券	15	AA+	2009-12-21	AA+	2010-08-31	2009-02-09	5+2年	5.78
怀化市城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-12-01	A+/稳定	2010-07-19			
	2009年公司债券	13	AA	2009-12-01	AA	2010-07-19	2009-02-18	10年	8.10
山东高速公路股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-03	AA+/稳定	2011-01-05			
	2011年度第一期短期融资券	15			A-1	2011-01-05	2011-01-14	365天	4.19
北京京城机电控股有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-08	AA+/稳定	2011-03-29			
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-06-08	2010-06-29	365天	3.20
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-05-28	2010-08-18	5年	3.80
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-03-29	2011-04-21	366天	4.32
哈尔滨市城市建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-06-20	AA/稳定	2011-01-17			
	2009年公司债券	20	AA	2008-06-20	AA	2011-01-17	2009-03-12	10年	7.08
建发房地产集团有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-12-16	A+/稳定	2010-09-19			
	2009年公司债券	6.3	AA-	2009-12-16	AA	2010-09-19	2009-03-23	5+2年	6.00
许继集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-31	AA-/稳定	2010-12-31			
	2009年公司债券	8	AA	2009-12-31	AA	2010-12-31	2009-03-25	3+3年	4.60
济南市城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-10-09	AA+/稳定	2010-07-30			
	2009年公司债券	15	AA+	2009-10-09	AA+	2010-07-30	2009-03-26	7+3年	4.78
海盐县国有资产经营有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-10-23	A+/稳定	2010-09-07			
	2009年公司债券	10	AA	2009-10-23	AA	2010-09-07	2009-03-30	4+3年	7.16
中金黄金股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-30	AAA/稳定	2011-01-06			
	2009年度第一期中期票据	6	AA	2009-01-13	AAA	2010-06-30	2009-04-01	5年	4.48
	2009年度第二期中期票据	6	AA	2009-04-10	AAA	2010-06-30	2009-05-05	5年	4.60
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-01-06	2011-03-03	365天	4.38

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
滁州市交通基础设施开发建设有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2009-12-30	A/稳定	2010-12-31			
	2009年公司债券	5	A+	2009-12-30	A+	2010-12-31	2009-04-07	5+2年	7.90
吴江市东方国有资产经营有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-03-12	AA/稳定	2010-04-22			
	2009年公司债券	8	AA+	2009-03-12	AA+	2010-04-22	2009-04-10	5+2年	5.18
潍坊市投资公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-02-26			
	2009年企业债券	7			AA	2009-02-26	2009-04-15	5+5年	5.88
河南神火集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-03-16	AA-/稳定	2010-12-31			
	2009年公司债券	5	AA-	2010-03-16	AA-	2010-12-31	2009-04-15	5+2年	5.85
五凌电力有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-27	AA/稳定	2011-03-24			
	2009年公司债券	10	AAA	2009-12-15	AAA	2010-06-30	2009-04-23	10年	4.60
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-10-26	2011-02-24	365天	5.06
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-03-04	2011-03-23	365天	4.77
福建漳龙实业有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-27	AA/稳定	2011-03-24			
	2009年公司债券	10	AA	2009-02-05	AA+	2010-06-29	2009-04-24	6年	5.88
	2011年度第一期中期票据	3			AA	2011-01-27	2011-02-21	5+2年	6.18
	2011年度第二期中期票据	3			AA	2011-03-24	2011-04-25	5+2年	6.00
海宁市资产经营公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-11-12	AA-/稳定	2010-09-07			
	2009年公司债券	12	AA	2009-11-12	AA	2010-09-07	2009-04-27	5+2年	5.50
大连市中小企业集合债券	2009年公司债券	5.15	AA	2008-11-24	AA+	2010-01-08	2009-04-28	3+3年	6.53
1 大连东兴工业机械有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2008-11-24	BB/稳定	2010-01-08			
2 大连尚艺玻璃集团有限公司	企业主体长期信用		BBB-/负面	2008-11-24	BBB-/负面	2010-01-08			
3 大连冶金轴承股份有限公司	企业主体长期信用		BBB+/稳定	2008-11-24	BBB+/稳定	2010-01-08			
4 大连生威粮食集团有限公司	企业主体长期信用		BBB-/稳定	2008-11-24	BBB-/稳定	2010-01-08			
5 大连大高阀门有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2008-11-24	BB+/稳定	2010-01-08			
6 大连巅峰集团有限公司	企业主体长期信用		BB+/稳定	2008-11-24	BB+/稳定	2010-01-08			
7 大连民勇集团股份有限公司	企业主体长期信用		BBB-/稳定	2008-11-24	BBB-/负面	2010-01-08			
8 大连第二耐酸泵厂	企业主体长期信用		BBB/稳定	2008-11-24	BBB/稳定	2010-01-08			
9 大连港集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2008-11-24	AA+/稳定	2010-01-08			
桐乡市城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-17	AA-/稳定	2010-09-08			
	2009年公司债券	12	AA	2009-12-17	AA	2010-09-08	2009-04-29	5+2年	5.58
厦门海沧投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-01-15	AA-/稳定	2010-08-23			
	2009年企业债券	6	AA	2010-01-15	AA	2010-08-23	2009-04-30	5+2年	5.88
扬州经济开发区开发总公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-01-20	AA-/稳定	2010-07-19			
	2009年企业债券	8	AA	2009-01-20	AA	2010-07-19	2009-05-12	7年	5.80
内蒙古包钢稀土(集团)高科技股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-05-12	AA-/稳定	2010-07-12			
	2010年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-07-12	2010-08-06	365天	3.40
汉江水利水电(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-02-24	AA/稳定	2011-04-12			
	2010年度第一期短期融资券	3			A-1	2010-05-21	2010-06-17	365天	3.35
	2010年度第一期中期票据	3			AA	2010-06-17	2010-10-18	5年	4.77
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-02-24	2011-03-25	365天	4.80
	2011年企业债券	6			AA+	2011-04-12	2011-04-15	3+3年	5.65
珠海格力集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-01-30	AA+/稳定	2011-03-16			
	2010年度第一期中期票据	20			AA+	2010-09-25	2010-11-25	3年	4.98
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-01-30	2011-02-28	365天	5.06
	2011年度第一期中期票据	8			AA+	2011-03-16	2011-03-25	5年	5.68
潮州市交通投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-05-15	AA-/稳定	2010-09-09			
	2009年公司债券	15	AA+	2009-05-15	AA+	2010-09-09	2009-05-21	5+2年	5.48
中国远洋控股股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-06-30	AAA/稳定	2010-08-04			
	2009年度第一期中期票据	100	AAA	2009-02-23	AAA	2010-06-30	2009-04-21	5年	3.77
	2010年度第一期中期票据	50			AAA	2010-08-04	2010-09-03	10年	4.35
长沙经济技术开发区有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2008-12-16	A+/稳定	2010-06-30			
	2009年公司债券	5.8	AA	2008-12-16	AA	2010-06-30	2009-05-22	4+2年	6.60

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国中铁股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-06	AAA/稳定	2011-01-07			
	2010年度第一期短期融资券	17			A-1	2010-06-22	2010-07-16	365天	2.92
	2010年度第二期短期融资券	30			A-1	2010-09-13	2010-11-04	365天	3.24
	2010年度第三期短期融资券	20			A-1	2010-12-06	2010-12-21	365天	4.06
	2011年度第一期中期票据	80			AAA	2011-01-07	2011-03-22	5+5年	5.23
山东黄金集团有限公司	企业主体长期信用		AA/正面	2010-06-25	AA+/稳定	2010-10-26			
	2009年公司债券	10	AA+	2009-05-22	AAA	2010-06-25	2009-05-26	5年	4.60
	2011年度第一期中期票据	12			AA+	2010-10-26	2011-01-11	5年	5.26
四川化工控股(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-04-19	AA/稳定	2010-07-06			
	2009年度第一期中期票据	10	AA	2009-05-06	AA	2010-07-06	2009-06-22	3年	4.19
	2010年度第一期中期票据	10	AA	2010-04-19	AA	2010-07-06	2010-05-27	3年	4.59
远洋地产有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-04-17	AA/稳定	2010-07-16			
	2009年公司债券	26	AA	2009-04-17	AA	2010-07-16	2009-06-23	3+3年	4.40
华能四川水电有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-05-31	AA/稳定	2010-09-02			
	2009年企业债券	9.88	AAA	2009-05-31	AAA	2010-09-02	2009-06-29	10年	5.00
厦门港务控股集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-01-04	AA/稳定	2010-12-16			
	2009年度第一期中期票据	12	AA	2009-05-12	AA	2010-12-16	2009-06-30	3年	4.00
	2009年度第二期中期票据	11	AA	2009-05-12	AA	2010-12-16	2009-06-30	5年	4.85
佛山市公用事业控股有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-05-13	AA/稳定	2010-12-07			
	2010年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-05-13	2010-06-11	365天	3.27
	2010年度第二期短期融资券	7			A-1	2010-12-07	2010-12-28	365天	4.81
酒泉钢铁(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-02-17	AA/稳定	2011-02-22			
	2010年度第一期中期票据	45	AA	2010-01-21	AA	2010-09-03	2010-03-05	3年	3.90
	2010年度第二期中期票据	5			AA	2010-11-01	2010-11-23	2年	4.80
	2011年度第一期短期融资券	25			A-1	2011-02-17	2011-03-16	365天	4.84
	2011年度第一期中期票据	24			AA	2011-02-22	2011-03-23	3年	5.75
岳阳纸业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-08-12	AA-/稳定	2010-08-18			
	2010年度第一期短期融资券	6	A-1	2010-05-20	A-1	2010-08-18	2010-07-23	365天	3.40
	2010年度第二期短期融资券	5			A-1	2010-08-12	2010-09-15	365天	3.55
天津药业集团有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-06-02	AA-/稳定	2011-01-19			
	2010年度第一期短期融资券	6	A-1	2010-04-16	A-1	2010-06-02	2010-07-09	365天	3.65
	2011年度第一期中期票据	3			AA-	2011-01-19	2011-05-24	3年	5.98
内蒙古鄂尔多斯羊绒制品股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-02	AA/稳定	2011-03-15			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-05-24	2010-07-29	365天	3.40
	2011年市政项目建设债券	10			AA	2011-03-15	2011-04-12	7年	6.99
万向钱潮股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-03	AA/稳定	2010-08-18			
	2010年度第一期短期融资券	7	A-1	2010-06-03	A-1	2010-08-18	2010-09-08	365天	3.28
浙江省铁路投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-08-06	AA+/稳定	2010-09-08			
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-08-06	2010-09-08	365天	3.10
	2010年度第一期中期票据	10			AA+	2010-09-08	2010-11-23	3年	4.50(浮)
山东省商业集团总公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-08-06	AA/稳定	2010-12-13			
	2010年企业债券	7	AA+	2009-06-03	AAA	2010-12-13	2010-03-11	5+2年	5.88
	2010年度第一期短期融资券	15	A-1	2010-08-06	A-1	2010-12-13	2010-08-27	365天	3.25
山西省交通建设开发投资总公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-04-29	AA/稳定	2010-08-09			
	2009年公司债券	20	AA	2009-04-29	AA	2010-08-09	2009-08-05	5+5年	5.80
株洲市城市建设投资经营有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-03-19	AA/稳定	2010-06-28			
	2009年企业债券	15	AA+	2009-03-19	AA+	2010-06-28	2009-08-28	7年	7.00
武汉邮电科学研究院	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-07-29	AA/稳定	2010-08-26			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-08-26	2010-10-19	365天	3.59
江阴城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-02-24	AA/稳定	2010-07-28			
	2009年公司债券	25	AA+	2009-02-24	AA+	2010-07-28	2009-09-15	7年	6.90
中国航天科工集团公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-31	AAA/稳定	2011-04-06			
	2009年度第一期中期票据	30	AAA	2009-09-07	AAA	2010-12-31	2009-09-16	3年	3.75
	2010年企业债券	20	AAA	2010-01-05	AAA	2010-12-31	2010-02-02	5+5年	4.40
	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2011-04-06	2011-04-19	3年	4.93
中国西电电气股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-08-31	AAA/稳定	2010-08-30			
	2009年度第一期中期票据	8	AA+	2009-08-31	AAA	2010-08-30	2009-09-24	3年	4.50

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
江苏省盐业集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-09-29	AA/稳定	2011-03-28			
	2010年度第二期短期融资券	4			A-1	2010-09-28	2010-11-04	270天	3.60
	2010年度第一期中期票据	3			AA	2010-08-17	2010-11-10	3+2年	4.99
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-03-28	2011-04-20	366天	4.87
苏州汾湖投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-04-21	AA-/稳定	2010-06-25			
	2009年公司债券	10	AA+	2009-04-21	AA+	2010-06-25	2009-10-22	5+3年	7.00
中国重型汽车集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-05-18	AA+/稳定	2010-06-22			
	2010年度第二期短期融资券	13			A-1	2010-05-18	2010-08-26	365天	3.05
重庆机电控股(集团)公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-02-22	AA/稳定	2011-03-30			
	2009年公司债券	28	AA+	2009-07-01	AA+	2010-07-26	2009-11-12	5+5年	5.10
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-02-22	2011-03-24	365天	4.77
	2011年度第一期中期票据	6			AA	2011-03-30	2011-05-06	5年	6.21
温岭市国有资产投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-04-20	AA-/稳定	2010-11-04			
	2009年公司债券	12	AA	2009-04-20	AA	2010-11-04	2009-11-12	5+2年	7.35
重庆高速公路集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-04-23	AA+/稳定	2010-07-26			
	2009年公司债券	28	AA+	2009-07-01	AA+	2010-07-26	2009-11-12	5+5年	5.10
	2010年第一期中期票据	10			AA+	2010-04-23	2010-11-01	5+2年	4.78
衡阳市城市建设投资有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-10-22	AA-/稳定	2010-06-30			
	2009年公司债券	15	AA+	2009-10-22	AA+	2010-06-30	2009-11-16	4+3年	7.06
黑龙江省鹤城建设投资发展有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2009-06-01	A+/稳定	2010-07-29			
	2009年公司债券	12	AA	2009-06-01	AA	2010-07-29	2009-11-17	7年	7.78
广东温氏食品集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-09-14	AA-/稳定	2011-02-25			
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-09-14	2010-10-21	365天	3.88
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-02-25	2011-03-30	366天	5.35
北京顺鑫农业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-20	AA-/稳定	2010-02-25			
嘉兴市高等级公路投资有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-07-29	AA/稳定	2010-09-25			
	2009年公司债券	10	AA+	2009-07-29	AA+	2010-09-25	2009-12-02	5+5年	6.20
	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-11-03	AA+/稳定	2010-12-14			
北京首都创业集团有限公司	2011年度第一期中期票据	8			AA+	2010-11-03	2011-01-11	5年	5.26
	2011年度第二期中期票据	35			AA+	2010-12-14	2011-02-18	5年	5.73
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2009-12-07	AAA/稳定	2010-12-28			
大秦铁路股份有限公司	2009年度第一期中期票据	75	AAA	2009-10-19	AAA	2010-12-28	2009-12-08	5年	4.79
	2009年度第二期中期票据	60	AAA	2009-12-07	AAA	2010-12-28	2009-12-21	3年	4.18
江苏阳光集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/正面	2010-01-14	AA/稳定	2010-07-19			
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-01-19	AAA/稳定	2010-12-31			
大同煤矿集团有限责任公司	2009年度第一期中期票据	20	AAA	2009-11-17	AAA	2010-12-31	2009-12-23	5年	4.79
	2010年度第一期中期票据	20	AAA	2010-01-19	AAA	2010-12-31	2010-02-03	5年	4.69
天津滨海新区建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-06-18	AAA/稳定	2010-06-29			
	2009年公司债券	29	AAA	2009-06-18	AAA	2010-06-29	2009-12-24	10年	5.38
本溪北营钢铁(集团)股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-28	AA-/稳定	2010-11-16			
	2010年度第一期中期票据	15	AAA	2010-05-17	AAA	2010-11-16	2010-08-30	3年	3.37
	2010年度第二期短期融资券	5			A-1	2010-11-16	2010-12-09	365天	4.65
辽宁华锦通达化工股份有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-11-05			
西宁特殊钢股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-09-27	AA-/稳定	2010-12-31			
	2010年度第二期短期融资券	5	A-1	2010-09-27	A-1	2010-12-31	2010-11-09	365天	4.00
厦门海翼集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-15	AA+/稳定	2011-03-07			
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-12-07	2011-01-05	365天	4.48
	2011年度第二期短期融资券	5	2011-3-23	2011-09-20	A-1	2011-03-07	2011-03-23	180天	4.10
泰州市城市建设投资集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-01-15	AA/稳定	2010-06-17			
	2010年企业债券	10	AA+	2010-01-15	AA+	2010-06-17	2010-01-25	7年	6.90
广东物资集团公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-11-26	AA/稳定	2010-12-22			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-12-22	2011-01-06	365天	4.75
北京汽车投资有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-01-05	AA+/稳定	2010-06-03			
	2010年企业债券	15	AA+	2010-01-05	AA+	2010-06-03	2010-01-29	5+2年	5.18
中国航天科工集团公司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2010-01-05			
	2010年企业债券	20			AAA	2010-01-05	2010-02-02	5+5年	4.40

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
贵州省开发投资有限责任公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-08-28	AA-/稳定	2010-12-31			
	2010年企业债券	5	AA-	2009-08-28	AA-	2010-12-31	2010-02-03	4+2年	6.90
南京市河西新城区国有资产经营控股(集团)有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-01-07	AA+/稳定	2010-06-30			
	2010年企业债券	10	AA	2010-01-07	AA+	2010-06-30	2010-02-03	7年	6.40
山西国际电力集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-31	AA+/稳定	2011-01-10			
	2010年度第一期中期票据	8	AA	2010-06-24	AA+	2010-12-31	2010-09-02	3年	4.05
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-01-10	2011-01-21	365天	4.35
福建省交通运输集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2009-12-02	AA/稳定	2010-12-30			
	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-14	AA/稳定	2011-03-16			
黑龙江北大荒农业股份有限公司	2007年可转债	15	AA	2008-08-29	AA	2009-06-30	2007-12-19	5年	1.5、1.8 2.1、2.4 2.7
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-12-31	2011-01-12	365天	4.43
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-01-14	2011-01-25	273天	4.68
	2011年度第三期短期融资券	8			A-1	2011-03-16	2011-03-31	180天	4.65
陕西煤业化工集团有限责任公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-03-22	AAA/稳定	2010-08-23			
	2010年度第一期中期票据	25	AA+	2009-12-29	AAA	2010-08-23	2010-02-21	5年	5.15
	2010年度第二期中期票据	20	AA+	2010-03-22	AAA	2010-08-23	2010-04-08	5年	4.93
吉林粮食集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-28	AA-/稳定	2010-12-22			
杭州汽轮动力集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-01-04	AA/稳定	2011-01-12			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-01-12	2011-01-26	365天	4.78
四川长虹电子集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-08-10	AA/稳定	2010-12-21			
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-12-21	2011-01-19	365天	4.55
广州市建设投资发展有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2009-11-03	AA+/稳定	2010-06-30			
	2010年企业债券	28	AAA	2009-11-03	AAA	2010-06-30	2010-02-26	5+5年	5.00
江阴苏龙热电有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-02-03	AA-/稳定	2010-12-22			
金城集团有限公司	企业主体长期信用		A/稳定	2010-06-03	A/稳定	2010-06-17			
	2011年度第二期短期融资券	3			A-1	2010-06-03	2010-07-23	365天	2.98
陕西电子信息集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-03-31	AA-/稳定	2011-01-10			
	2011年企业债券	5			AAA	2011-01-10	2011-01-14	5+2年	5.00
山西三维集团股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-01-12	A+/稳定	2010-05-27			
	2010年度第二期短期融资券	4			A-1	2010-05-27	2010-06-29	365天	3.60
浙江省国际贸易集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-12-10	AA/稳定	2011-01-30			
	2011年度第一期短期融资券	9			A-1	2011-01-30	2011-03-16	365天	4.84
	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-11-29	AAA/稳定	2011-03-18			
山西煤炭运销集团有限公司	2010年度第一期中期票据	10			AA+	2010-03-10	2010-04-22	5年	4.08 (浮)
	2010年度第二期中期票据	10			AAA	2010-11-29	2010-12-31	5年	5.10
	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2011-03-18	2011-04-19	5年	5.23
义马煤业集团股份有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2009-11-06			
	2010年度第一期中期票据	10			AA	2009-11-06	2010-05-06	5年	4.25 (浮)
北京经济技术投资开发总公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-06-24	AA+/稳定	2010-09-06			
	2010年度第一期中期票据	6			AA+	2010-01-07	2010-05-19	3年	4.23
	2010年度第二期中期票据	5			AA+	2010-06-24	2010-07-29	3年	3.80
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-09-06	2010-11-18	365天	3.89
中国中纺集团公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-4-21	AA/稳定	2011-04-21			
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-04-21	2010-05-27	3年	3.87
	2011年度第一期中期票据	5			AA(担保前) AAA(担保后)	2011-04-21	2011-05-09	3年	5.1
武汉中小企业集合债券	2010年度中小企业集合债券	2			A+	2009-05-15	2010-04-28	3年	4.66
1 武汉青江化工股份有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
2 武汉启瑞药业有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
3 湖北三环发展股份有限公司	企业主体长期信用				BB+/稳定	2009-05-15			

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
4 武汉当代科技产业集团有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
5 武汉思远投资有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-05-15			
焦作煤业(集团)有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-13			
	2010年企业债券	10			AA+	2010-05-13	2010-05-26	7年	5.18
湖南省高速公路建设开发总公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-09-16	AA+/稳定	2010-12-31			
	2010年企业债券	28	AA+	2010-02-23	AA+	2010-12-31	2010-04-08	5+5年	5.25
	2010年度第一期短期融资券	15	A-1	2010-09-16	A-1	2010-12-31	2010-12-23	365天	4.30
广州市中小企业集合票据	2010年度中小企业集合债券	1.5			AAA	2009-12-25	2010-05-21	3年	3.55(浮)
1 广州天赐高新材料股份有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2009-12-25			
2 广州锻造一厂有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-12-25			
3 广州博创机械有限公司	企业主体长期信用				BB+/稳定	2009-12-25			
4 广州市普邦园林配套工程有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2009-12-25			
5 广州市江丰实业股份有限公司	企业主体长期信用				BBB/稳定	2009-12-25			
江苏扬农化工集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2009-12-14	AA-/稳定	2011-03-02			
	2010年度第一期短期融资券	3			A-1	2009-12-14	2010-06-04	365天	3.23
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-03-02	2011-03-29	366天	5.25
江阴兴澄特种钢铁有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-03-01	AA/稳定	2011-03-14			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-03-01	2010-06-08	365天	3.27
	2011年度第一期短期融资券	8			A-1	2011-03-14	2011-03-29	366天	4.83
江苏镇江发电有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-04-29			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-04-29	2010-06-17	365天	3.27
浙江省诸暨市集合票据	2010年度中小企业集合债券	5.94 0.66			A-1 B	2010-03-19	2010-06-28	365天	3.80 5.699
1 步森集团有限公司	企业主体长期信用				A-/稳定	2010-03-19			
2 浙江盾安精工集团有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-03-19			
3 丰球集团有限公司	企业主体长期信用				A-/稳定	2010-03-19			
4 太子龙控股集团有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-03-19			
5 天洁集团有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-03-19			
6 浙江袜业有限公司	企业主体长期信用				BBB/稳定	2010-03-19			
7 雄风集团有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-03-19			
8 浙江永新集团有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-03-19			
湖南山河智能机械股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-05-10	A+/稳定	2011-03-16			
	2010年度第一期短期融资券	2			A-1	2010-05-10	2010-07-13	365天	3.72
	2011年度第一期短期融资券	2			A-1	2011-03-16	2011-03-30	366天	5.70
宁波市杭州湾大桥发展有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2009-12-18			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2009-12-18	2010-07-16	365天	3.53
北京京客隆商业集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-08	AA-/稳定	2010-08-25			
	2010年度第一期短期融资券	3			A-1	2010-06-08	2010-07-27	365天	3.43
	2010年度第二期短期融资券	2			A-1	2010-08-25	2010-09-14	365天	3.60
山西国际能源集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-05-31			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-05-31	2010-07-28	365	3.28
广东省广新外贸集团有限公司	企业主体长期信用		AA/正面	2010-12-21	AA/正面	2011-04-14			
	2010年度第一期短期融资券	6	A-1	2010-03-30	A-1	2010-12-21	2010-06-08	365天	3.37
	2011年度第一期中期票据	10			AA	2010-12-20	2011-03-22	5年	6.18
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-04-14	2011-05-03	366天	4.87
营口市城市建设投资发展有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-03-01			
	2010年企业债券	20			AA+	2010-03-01	2010-06-09	10年	5.68(浮)
石河子国有资产经营(集团)有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-24	AA-/稳定	2011-04-15			
	2010年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-06-24	2010-08-25	365天	3.40
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-04-15	2011-05-05	366天	5.15
浙江盾安人工环境股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-05-13			
	2010年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-05-13	2010-09-06	365天	3.50

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
红豆集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-22	AA-/稳定	2011-03-15			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-07-22	2010-09-08	365天	3.45
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2011-03-15	2011-04-18	366天	5.28
同方股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-08-13			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-08-13	2010-09-15	365天	3.28
江苏省丝绸集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-06-30	AA-/稳定	2011-01-18			
	2010年度第一期短期融资券	10	A-1	2010-06-30	A-1	2011-01-18	2010-09-19	365天	3.50
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2011-01-18	2011-03-04	365天	5.30
江苏恒力化纤有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-10			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-05-10	2010-09-21	365天	3.75
石药集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-06-19			
	2010年度第一期中期票据	6			AA	2010-06-19	2010-09-09	5年	4.00 (浮)
唐山国丰钢铁有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-07-19	AA/稳定	2011-03-24			
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-07-19	2010-09-14	5年	4.05
	2011年度第一期中期票据	15			AAA	2011-03-24	2011-04-20	5年	5.45
奇瑞汽车股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-09-07	AA/稳定	2010-12-20			
	2010年度第一期中期票据	18			AA	2010-09-07	2010-09-29	3+2年	4.20
	2011年度第一期中期票据	18			AAA	2010-12-20	2011-01-28	3年	4.83
江苏省高新技术中小企业	2010年度中小企业集合债券	3.3			AA+	2010-07-12	2010-09-27	3年	4.10
1 南京立业变压器有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-07-12			
2 江苏天齐物流系统工程股份有限公司	企业主体长期信用				BBB/稳定	2010-07-12			
3 江苏晶石科技集团有限公司	企业主体长期信用				BBB/稳定	2010-07-12			
4 江苏中圣高科技产业有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-07-12			
奥克斯集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-28			
	2010年度第一期短期融资券	8			A-1	2010-05-28	2010-10-19	365天	3.75 (浮)
华天酒店集团股份有限公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-08-06	A+/稳定	2011-01-11			
	2010年度第一期短期融资券	3			A-1	2010-08-06	2010-10-26	365天	3.98 (浮)
	2011年度第一期短期融资券	2			A-1	2011-01-11	2011-01-30	365天	5.40 (浮)
云南建工集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-04-30	AA-/稳定	2010-06-17			
	2010年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-06-17	2010-11-03	365天	3.88
	2010年企业债券	8			AA-	2010-04-30	2010-11-19	3+3年	5.80
深圳中小企业	2010年度中小企业集合票据	1.25			A-1	2010-09-01	2010-11-03	365天	3.80
1 深圳市联嘉祥科技股份有限公司	企业主体长期信用	0.22			BBB-/稳定	2010-09-01			
2 深圳市飞马国际供应链股份有限公司	企业主体长期信用	1.03			A-/稳定	2010-09-01			
青海省投资集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-09-25			
	2010年度第一期短期融资券	6			A-1	2010-09-25	2010-11-23	365天	4.55
吉林亚泰(集团)股份有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-09-08	AA/稳定	2011-02-24			
	2010年度第一期中期票据	10			AA	2010-09-08	2010-10-12	3年	4.20
	2011年度第一期中期票据	10			AA	2011-02-24	2011-03-28	3年	5.79
西安市文化和科技中小企业	2010年度第一期集合票据	2.21			AAA	2010-07-28	2010-10-21	3年	4.30
1 陕西合容电气电容器有限公司	企业主体长期信用	0.3			BBB/稳定	2010-07-28			
2 西安爱德华测量设备有限公司	企业主体长期信用	0.25			BBB-/稳定	2010-07-28			
3 西安隆基硅材料股份有限公司	企业主体长期信用	0.5			A/稳定	2010-07-28			
4 西安曲江文化旅游(集团)有限公司	企业主体长期信用	0.8			A-/稳定	2010-07-28			
5 西安通源石油科技股份有限公司	企业主体长期信用	0.36			BBB+/稳定	2010-07-28			
丹东港集团有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-08-20	AA-/稳定	2011-01-11			
	2010年度第一期中期票据	10			AAA	2010-08-20	2010-10-26	5年	4.74
	2011年度第一期中期票据	10			AA-	2011-01-11	2011-02-17	3年	6.00

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
江苏省第一期中小企业集合 票据	2010年度第一期集合票据	1			AA+	2010-08-20	2010-11-16	2年	4.50
1 南京微创医学科技有限公 司	企业主体长期信用	0.8			BBB-/稳定	2010-08-20			
2 南京云海特种金属股份有 限公司	企业主体长期信用	0.2			BBB+/稳定	2010-08-20			
安徽省皖北煤电集团有限责 任公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-09-25			
	2010年度第一期中期票据	10			AA	2010-09-25	2010-11-23	5年	5.78
深圳市机场(集团)有限公 司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2010-07-05			
	2010年企业债券	12			AAA	2010-07-05	2010-10-19	5+2年	4.20
楚雄州开发投资有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-08-20			
	2010年市政项目建设债	15			AA	2010-08-20	2010-10-18	7年	6.08
北京住总集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-07-08			
	2010年企业债券	8			AAA	2010-07-08	2010-11-23	5+2年	5.30
天脊煤化工集团股份有限公 司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-06			
	2010年企业债券	10			AA	2010-05-06	2010-11-25	5+2年	6.20
	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-12-29	AA-/稳定	2011-03-01			
东方集团股份有限公司	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-12-29	2011-01-07	365天	4.80(浮)
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-03-01	2011-03-24	365天	5.20(浮)
浙江景兴纸业股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-12-01			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-12-01	2011-01-14	365天	4.90(浮)
武汉人福医药集团股份有限 公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-11-02			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-11-02	2011-01-18	365天	4.80
	企业主体长期信用		AA/稳定	2010-11-19	AA/稳定	2011-04-06			
新华水利水电投资公司	2010年度第一期中期票据	6			AA	2010-11-19	2010-12-27	5年	5.95
	2011年度第一期中期票据	6			AA	2011-04-06	2011-04-28	5年	6.27
潍柴控股集团有限公司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2010-12-31			
	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2010-12-31	2011-01-12	5年	4.87
江西稀有稀土金属钨业集团 有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-9-10	AA-/稳定	2011-03-29			
	2011年度第一期中期票据	5			AA-	2010-09-10	2011-01-14	3年	5.50
	2011年度第二期中期票据	5			AA-	2011-03-29	2011-04-26	3年	6.08
江苏省宜兴市中小企业集合 票据	2011年度第一期集合票据	3			AA+	2010-09-26	2011-01-26	2年	5.40
1宜兴协联热电有限公司	企业主体长期信用				A/稳定	2010-09-26			
2宜兴市意达铜业有限公司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-09-26			
沈阳煤业(集团)有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-04-20			
	2010年企业债券	15			AA	2010-04-20	2010-12-21	5+2年	5.75
榆林市城市投资经营集团有 限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-08-16			
	2010年企业债券	14			AA	2010-08-16	2010-12-28	5+2年	7.20
太原重型机械集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-07-01			
	2010年企业债券	8.4			AAA	2010-07-01	2010-12-31	5+5年	5.29
重庆市江津区华信资产经营 (集团)有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-09-07			
	2011年企业债券	6			AA	2010-09-07	2011-01-06	5+2年	6.95
重庆市合川城市建设投资 (集团)有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-09-02			
	2011年企业债券	6			AA	2010-09-02	2011-01-06	5+2年	6.95
广东省广业资产经营有限公 司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-12-30			
	2011年企业债券	17			AA+	2010-12-30	2011-01-07	5+2年	5.80
如皋市交通投资发展有限公 司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-08-16			
	2011年企业债券	15			AA-	2010-08-16	2011-01-26	5+3年	8.51
嘉兴市乍浦建设投资有限公 司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-05-14			
	2010年企业债券	8			AA+	2010-05-14	2010-08-04	5+3年	5.70
德州德达城市建设投资运营 公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-01-12			
	2010年企业债券	7			AA	2010-01-12	2010-08-09	5+2年	5.71
中国轻工集团公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-01-11			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-01-11	2011-02-15	365天	4.90
海航商业控股有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-07			
	2011年度第一期短期融资券	7			A-1	2010-12-07	2011-02-16	365天	5.20

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
广西玉柴机器集团有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-10-20			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-10-20	2011-02-25	365天	5.06
烟台万华聚氨酯股份有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2010-12-01	AA+/稳定	2011-02-22			
	2011年度第一期短期融资券	4.5			A-1	2010-12-01	2011-03-08	365天	4.59
	2011年度第二期短期融资券	4			A-1	2011-02-22	2011-03-24	365天	4.52
新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-11-11			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-11-11	2011-03-09	365天	5.15
广西玉柴机器股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-11-09			
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2010-11-09	2011-03-09	365天	4.59
江苏国泰国际集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-13			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-12-13	2011-03-15	365天	5.13
富通集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-16			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-12-16	2011-03-17	365天	5.28
湖南海利化工股份有限公司	企业主体长期信用				A/稳定	2011-02-16			
	2011年度第一期短期融资券	1			A-1	2011-02-16	2011-03-22	365天	6.00
大连机床集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-10			
	2011年度第一期短期融资券	11			A-1	2011-01-10	2011-03-30	366天	4.83
江阴澄星实业集团有限公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-05	AA/稳定	2011-03-14			
	2011年度第一期中期票据	5			AA	2011-01-05	2011-02-16	5年	6.15
	2011年度第二期中期票据	10			AA	2011-03-14	2011-03-28	3年	5.85
保定天威集团有限公司	企业主体长期信用		AA+/稳定	2011-01-05	AA+/稳定	2011-03-28			
	2011年度第一期中期票据	10			AA+	2011-01-05	2011-02-23	5年	5.85
	2011年度第二期中期票据	15			AA+	2011-03-28	2011-04-20	5年	5.70
太原钢铁(集团)有限公司	企业主体长期信用		AAA/稳定	2010-12-01	AAA/稳定	2011-03-29			
	2011年度第一期中期票据	20			AAA	2010-12-01	2011-02-23	5年	5.41
	2011年度第二期中期票据	20			AAA	2011-03-29	2011-04-19	5年	5.23
重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-29			
	2011年度第一期中期票据	1.9			AA	2010-12-29	2011-02-25	5年	5.80(浮)
中国电子科技集团公司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2011-01-12			
	2011年度第一期中期票据	6			AAA	2011-01-12	2011-03-08	3年	4.82
广州市水务投资集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2010-10-08			
	2011年度第一期中期票据	5			AA+	2010-10-08	2011-03-10	2年	4.70(浮)
海口美兰国际机场有限责任公司	企业主体长期信用		AA/稳定	2011-01-14	AA/稳定	2011-03-18			
	2011年度第一期中期票据	8			AA	2011-01-14	2011-03-16	5年	6.23
	2011年度第二期中期票据	8			AA	2011-03-18	2011-4-20	7年	6.80
新兴际华集团有限公司	企业主体长期信用				AAA/稳定	2010-11-30			
	2011年度第一期中期票据	30			AAA	2010-11-30	2011-03-17	5年	5.34
武汉经济发展投资(集团)有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-05			
	2011年企业债券	5			AA+	2011-01-05	2011-02-14	3+3年	5.67
文登市城市资产经营有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-06			
	2011年企业债券	13			AA-	2011-01-06	2011-03-01	5+3年	7.75
宝鸡市投资(集团)有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-07			
	2011年企业债券	15			AA+	2011-01-07	2011-03-07	5+2年	7.15
汉中市城市建设投资开发有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-09-26			
	2011年市政项目建设债	8			AA+	2010-09-26	2011-03-14	5+2年	7.48
中煤矿山建设集团有限责任公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-07-30			
	2011年企业债券	6			AA	2010-07-30	2011-03-15	5+2年	6.25
烟台港集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-03-16			
	2011年企业债券	10			AA-	2011-03-16	2011-03-24	3+3年	6.00
景德镇市国有资产经营管理有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-21			
	2011年市政项目建设债	8			AA	2011-01-21	2011-03-23	5+2年	7.48
河南省中小企业集合债券	2011年度第一期集合票据	4.9			AA	2010-12-24	2011-02-16	3+3年	7.80
1河南大用实业有限公司	企业主体长期信用				A-/稳定	2010-12-24			
2南阳普康药业有限公司	企业主体长期信用				BBB-/负面	2010-12-24			
3河南平原非标准装备股份有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-12-24			
4开封特耐股份有限公司	企业主体长期信用				BBB/稳定	2010-12-24			

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
5林州重机集团股份有限公 司	企业主体长期信用				BBB+/稳定	2010-12-24			
6安阳市岷山有色金属有限 责任公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-12-24			
7河南新乡华宇电磁线有限 公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-12-24			
8新乡市起重机械厂有限公司	企业主体长期信用				BBB-/稳定	2010-12-24			
青海庆华矿冶煤化集团有限 公司	企业主体长期信用		A+/稳定	2010-11-12	A+/稳定	2011-04-19			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-11-12	2011-04-07	365天	5.90
	2011年度第二期短期融资券	4			A-1	2011-04-19	2011-05-05	365天	5.90
北京顺鑫农业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2011-01-31	AA-/稳定	2011-04-22			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-01-31	2011-04-11	365天	5.25
	2011年度第二期短期融资券	5			A-1	2011-04-22	2011-05-24	365天	5.12
广东省广弘资产经营有限公 司	企业主体长期信用				AA/稳定	2010-12-20			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2010-12-20	2011-04-12	365天	4.96
辽宁成大股份有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-04			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-03-04	2011-04-12	365天	4.96
福建省交通运输集团有限责 任公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-16			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2011-03-16	2011-04-13	180天	4.40
山东海龙股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-12-21			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2010-12-21	2011-04-14	366天	5.80
泰山玻璃纤维有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-04-18			
	2011年度第一期中期票据	6.6			AA+	2011-04-18	2011-04-21	4年	6.16
辽宁宏程塑料型材有限公司	企业主体长期信用		AA-/稳定	2010-12-20	AA-/稳定	2011-05-19			
	2011年度第一期短期融资券	6	A-1	2010-12-20	A-1	2011-05-19	2011-04-21	366天	5.28
北新集团建材股份有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-30			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-03-30	2011-04-25	366天	4.87
云南东源煤电股份有限公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2011-04-07			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-04-07	2011-04-26	366天	5.70
成都交通投资集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-03-24			
	2011年度第一期中期票据	11			AA+	2011-03-24	2011-04-26	5年	5.55
正大(中国)投资有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-04-01			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-04-01	2011-05-04	366天	5.15
山东六和集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-06			
	2011年度第一期短期融资券	5			A-1	2010-12-06	2011-05-09	366天	5.15
广西柳工集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-03-11			
	2011年度第一期中期票据	8			AA+	2011-03-11	2011-05-05	5年	5.67
袁隆平农业高科技股份有限 公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2010-12-13			
	2011年度第一期短期融资券	2			A-1	2010-12-13	2011-05-12	365天	5.80
江阴苏龙热电有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-09			
	2011年度第一期短期融资券	6			A-1	2011-03-09	2011-05-13	366天	4.82
山西煤炭进出口集团有限公 司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-04-25			
	2011年度第一期短期融资券	10			A-1	2011-04-25	2011-05-13	366天	4.82
湖南五强产业集团股份有限 公司	企业主体长期信用				A+/稳定	2011-01-10			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-01-10	2011-05-17	366天	5.90
烟台打捞局	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-02-18			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-02-18	2011-05-20	366天	5.10
云南省工业投资控股集团有 限责任公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-02-10			
	2011年度第一期中期票据	12			AA+	2011-02-10	2011-05-20	5年	5.67
内蒙古高新控股有限公司	企业主体长期信用				AA/稳定	2011-03-21			
	2011年度第一期短期融资券	4			A-1	2011-03-21	2011-05-20	366天	4.85
深圳市特发集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-19			
	2011年度第一期短期融资券	3			A-1	2011-01-19	2011-05-24	365天	5.10
南通四建集团有限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2010-12-06			
	2011年度第一期短期融资券	2.5			A-1	2010-12-06	2011-05-24	366天	5.20
江阴经济开发区投资开发有 限公司	企业主体长期信用				AA-/稳定	2011-01-19			
	2011年企业债券	8			AA	2011-01-19	2011-04-25	5+2年	7.31

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
北京首都农业集团有限公司	企业主体长期信用				AA+/稳定	2011-02-21			
	2011年度第一期中期票据	10			AA+	2011-02-21	2011-05-26	3年	5.29
江苏无锡南通中小企业	2011年度第一期集合票据	2.9			AA+	2010-11-26	2年	2013-06-02	5.80
1江苏文凤化纤有限公司	企业主体长期信用	0.4			BBB/稳定	2010-11-26			
2金双喜实业发展有限公司	企业主体长期信用	0.7			BBB+/稳定	2010-11-26			
3南通蛟龙重工发展有限公 司	企业主体长期信用	0.8			BBB+/稳定	2010-11-26			
4无锡新大中薄板有限公司	企业主体长期信用	0.5			BBB+/稳定	2010-11-26			
5江苏大江石油科技有限公 司	企业主体长期信用	0.5			BBB/稳定	2010-11-26			

金融机构评级公告

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券 发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国建设银行股份 有限公司	主体长期信用		AAA	2009-06-24	AAA/稳定	2010-06-28			
	2009年中国建设银行股份有限公司 第一期次级债券	120 280	AAA	2009-05-25	AAA	2010-06-28	2009-02-24	5+5年 10+5年	3.20 4.00
	2009年中国建设银行股份有限公司 第二期次级债券	100 100	AAA	2009-06-24	AAA	2010-06-28	2009-08-07	5+5年 10+5年	3.32 4.04
	2009年中国建设银行股份有限公司 第三期次级债券	200					2009-12-18	5+5年	4.80
招商银行股份有 限公司	主体长期信用		AAA/稳定	2009-05-26	AAA/稳定	2010-05-27			
	2005年第一期招商银行金融债券	50 190	AAA/稳定	2009-05-26	AAA/稳定	2010-05-27	2005-10-13	5年 5+5年	2.56 5.70
	2008年第一期招商银行次级债券	70 40	AA+/稳定	2009-05-26	AA+/稳定	2010-05-27	2008-09-02	10+5年 5+5年	5.90 5.67(浮)
兴业银行股份有 限公司	主体长期信用	-	AAA/稳定	2010-05-20	AAA/稳定	2011-05-24			
	2006年第一期兴业银行股份有限公 司金融债券	50	AAA	2010-05-20	AAA	2011-05-24	2006-03-31	5年	2.98
	2006年兴业银行混合资本债券	10 30	AA/稳定	2011-05-05	AA	2011-05-24	2006-09-27	15年 15年	5.69(浮) 4.94
	2006年第二期兴业银行金融债券	80 80					2006-12-15	5年 10年	3.45 3.75
	2007年第一期兴业银行金融债券	50 70					2007-03-27	5年 5年	2.90 (浮) 3.78
	2008年第一期兴业银行金融债券	56.55 52.65 40.8	AAA	2010-05-20	AAA	2011-05-24	2008-08-07	3年 5年	5.32 5.19(浮) 5.39(浮)
	2009年第一期兴业银行股份有限公 司次级债券	20.05 79.95					2009-09-09	5+5年 10+5年	4.30 5.17
	2010年第一期兴业银行股份有限公 司次级债券	30					2010-03-29	10+5年	4.80
	主体长期信用		AAA/稳定	2009-07-01	AAA/稳定	2010-05-20			
	2006年华夏银行次级债券	20	AA+/稳定	2009-07-01	AA+/稳定	2010-05-20	2006-11-08	5+5年	3.70
	2007年华夏银行混合资本债券	16 24	AA/稳定	2011-03-30	AA/稳定	2011-05-05	2007-06-26	10+5年	5.06 (浮) 5.89
	2007年第一期华夏银行金融债券	25.6 50.6					2007-08-21	5年	3.96 (浮)
	2007年第二期华夏银行金融债券	17 43					2007-08-22	3+2年	4.15
华夏银行股份有 限公司	2007年第一期华夏银行金融债券	50.6	AAA/稳定	2009-07-01	AAA/稳定	2010-05-20	2007-10-17	5年	4.75
	2007年第二期华夏银行金融债券	43						5年	4.72 (浮)
	2010年华夏银行股份有限公司次级 债券	44					2010-02-26	5+5年	4.55

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
东莞市商业银行股份有限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2009-06-29	AA-/稳定	2010-07-27			
	2007年东莞市商业银行股份有限公司次级债券	10	A+/稳定	2009-06-29	A+/稳定	2010-07-27	2007-08-24	10年	5.40
温州市商业银行股份有限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2009-06-04	AA-/稳定	2010-06-22			
	2007年温州市商业银行次级债券	5.5	A+/稳定	2009-06-04	A+/稳定	2010-06-22	2007-09-14	5+5年	5.50
中国石化财务有限责任公司	2007年中国石化财务有限责任公司金融债券	40	AAA/稳定	2009-07-01	AAA/稳定	2010-07-22	2007-10-18	3年	4.40
	2009年中国石化财务有限责任公司金融债券	30	AAA/稳定	2009-02-26	AAA/稳定	2010-07-22	2009-06-05	3年	2.45
		30						5年	3.46
中国电力财务有限公司	2007年中国电力财务有限公司金融债券5年期	40	AAA/稳定	2009-06-17	AAA/稳定	2010-07-01	2007-11-14	5年	5.40
		10						5年	4.97(浮)
上海电气集团财务有限责任公司	2007年上海电气集团财务有限责任公司金融债券	10	AAA/稳定	2009-07-06	AAA/稳定	2010-07-22	2007-11-29	5年	5.22(浮)
中国华能财务有限责任公司	2007年第一期中国华能财务有限责任公司金融债券	17	AAA/稳定	2009-07-07	AAA/稳定	2010-06-10	2007-12-17	5年	5.50
武汉钢铁集团财务有限责任公司	2007年武汉钢铁集团财务有限责任公司金融债券	13	AAA/稳定	2009-07-20	AAA/稳定	2010-07-22	2007-12-20	3年	5.05
锦州市商业银行股份有限公司	主体长期信用		A+/正面	2009-07-20	AA-/稳定	2010-07-21			
	2007年锦州市商业银行股份有限公司次级债券	5	A/正面	2009-07-20	A+	2010-07-21	2007-12-28	5+5年	5.60
深圳发展银行股份有限公司	主体长期信用		AA+/稳定	2009-06-30	AA+/稳定	2010-07-01			
	2008年第一期深圳发展银行股份有限公司次级债券	60	AA/稳定	2009-06-30	AA/稳定	2010-07-01	2008-03-21	5+5年	6.10
		5						5+5年	3.22(浮)
	2008年第二期深圳发展银行股份有限公司次级债券	15	AA/稳定	2009-06-30	AA/稳定	2010-07-01	2008-10-24	5+5年	5.30
中国光大银行股份有限公司	主体长期信用		AAA/稳定	2009-07-30	AAA/稳定	2010-07-29			
	2008年第一期中国光大银行股份有限公司次级债券	35	AA+/稳定	2009-07-30	AA+/稳定	2010-07-29	2008-04-25	5+5年	5.85
		25						5+5年	5.80(浮)
	2008年第二期中国光大银行股份有限公司次级债券	20	AA+/稳定	2009-07-30	AA+/稳定	2010-07-29	2008-06-27	5+5年	5.92
	2008年第三期中国光大银行股份有限公司次级债券	50	AA+/稳定	2009-07-30	AA+/稳定	2010-07-29	2008-12-15	5+5年	4.05
	2009年第一期中国光大银行股份有限公司次级债券	30	AA+	2008-10-13	AA+	2010-07-29	2009-03-13	5+5年	3.75
广东发展银行股份有限公司	主体长期信用		AA+/稳定	2009-07-17	AAA/稳定	2010-07-29			
	2008年第一期广东发展银行股份有限公司次级债券	16	AA/稳定	2009-07-17	AA+/稳定	2010-07-29	2008-07-25	5+5年	6.30
		7						5+5年	6.14(浮)
	2008年第二期广东发展银行股份有限公司次级债券	27	AA/稳定	2009-07-17	AA+/稳定	2010-07-29	2008-09-23	5+5年	5.85
中国投资担保有限公司	主体长期信用		AA+	2009-06-29	AA+	2010-09-28			
北京银行股份有限公司	主体长期信用		AA+/稳定	2009-07-20	AAA/稳定	2010-07-15			
	2008年北京银行股份有限公司金融债券	25	AA+/稳定	2009-07-20	AAA/稳定	2010-07-15	2008-09-17	5年	4.95
		75						5年	5.09(浮)
	2010年北京银行股份有限公司次级债券	40			AA+	2010-06-11	2010-12-21	10+5年	5.00
	2011年北京银行股份有限公司次级债券	25							5.00(浮)
		35					2011-01-14	10+5年	4.90
上海浦东发展银行股份有限公司	主体长期信用	—	AAA/稳定	2010-06-22	AAA/稳定	2011-05-16			
	2008年上海浦东发展银行次级债券	82	AA+	2010-06-22	AA+	2011-05-16	2008-12-25	5+5年	3.95
恒丰银行股份有限公司	主体长期信用	—	AA/稳定	2010-07-23	AA/稳定	2011-05-23			
	2009年恒丰银行股份有限公司次级债券	10	AA-/稳定	2010-07-23	AA-	2011-05-23	2009-01-19	5+5年	5.00
重庆银行股份有限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2009-07-01	AA-/稳定	2010-07-22			
	2009年重庆银行股份有限公司次级债券	10	A+/稳定	2009-07-01	A+/稳定	2010-07-22	2009-04-01	5+5年	5.31
中油财务有限责任公司	2009年中油财务有限责任公司金融债券	50	AAA	2009-02-16	AAA/稳定	2010-07-19	2009-05-11	3年	2.40

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
中国电力财务有限公司	2009年中国电力财务有限公司金融债券	30	AAA	2009-06-23	AAA/稳定	2010-07-01	2009-08-05	5年	4.00
德阳市商业银行股份有限公司	主体长期信用		A-	2009-07-08	A-/稳定	2010-07-26			
	2009年德阳市商业银行股份有限公司次级债券	1.5	BBB+	2009-07-08	BBB+	2010-07-26	2009-08-14	5+5年	5.40
渤海银行股份有限公司	主体长期信用		AA	2010-06-07	AA/稳定	2011-05-26			
	2009年渤海银行股份有限公司次级债券	12	AA-	2010-06-07	AA-	2011-05-26	2009-09-04	5+5年	5.30
海尔集团财务有限责任公司	2009年海尔集团财务有限责任公司金融债券	12	AAA	2009-06-19	AAA/稳定	2010-07-22	2009-10-20	3年	3.85
上海银行股份有限公司	主体长期信用		AA+/稳定	2010-07-01	AA+/稳定	2011-01-28			
	2009年上海银行股份有限公司金融债券	20	AA+	2009-05-26	AA+	2010-07-01	2009-11-17	3年	3.65
		30	AA+	2009-05-26	AA+	2010-07-01		5年	3.17(浮)
	2011年上海银行股份有限公司次级债券	25			AA	2011-01-28	2011-05-20	10年	5.60
		25						15年	5.80
上海农村商业银行股份有限公司	主体长期信用		AA-	2009-04-27	AA/稳定	2010-05-28			
	2009年上海农村商业银行股份有限公司次级债券	15	A+	2009-04-27	AA-	2010-05-28	2009-11-30	5+5年	5.30
哈尔滨银行股份有限公司	主体长期信用		AA-		AA-/稳定	2010-07-29			
	2009年哈尔滨银行股份有限公司次级债券	10	A+	2009-04-02	A+	2010-07-29	2009-12-07	5+5年	6.00
大连银行股份有限公司	主体长期信用		AA-/稳定	2010-07-23	AA/稳定	2011-04-29			
	2009年大连银行股份有限公司次级债券	17	A+	2010-07-23	AA-	2011-04-29	2009-12-24	5+5年	6.00
绵阳市商业银行股份有限公司	主体长期信用				A-	2009-04-28			
	2009年绵阳市商业银行股份有限公司次级债券	1.1			BBB+	2009-04-28	2009-12-28	5+5年	6.10
郑州市商业银行股份有限公司	主体长期信用		A+		A+/稳定	2010-07-23			
	2009年郑州银行股份有限公司次级债券	6.9	A	2009-06-09	A	2010-07-23	2009-12-31	5+5年	6.50
厦门银行股份有限公司	主体长期信用		A	2009-11-25	A/正面	2010-07-23			
	2010年厦门银行股份有限公司次级债券	3	A-	2009-11-25	A-	2010-07-23	2010-03-08	5+5年	6.38
攀枝花市商业银行股份有限公司	主体长期信用		A	2009-12-02	A/稳定	2010-06-11			
	2010年攀枝花市商业银行股份有限公司次级债券	1.6	A-	2009-12-02	A-	2010-06-11	2010-03-10	5+5年	6.21
河北银行股份有限公司	主体长期信用		A+	2009-12-21	AA-/稳定	2010-05-25			
	2010年河北银行股份有限公司次级债券	8	A	2009-12-21	A+	2010-05-25	2010-05-21	10年	5.95
贵阳市商业银行股份有限公司	主体长期信用				A+	2010-04-09			
	贵阳市商业银行股份有限公司2010年次级债券	6			A	2010-04-09	2010-06-10	10年	5.95
成都银行股份有限公司	主体长期信用				AA	2010-08-13			
	2011年成都银行股份有限公司次级债券	24			AA-	2010-08-13	2011-05-31	5+5年	7.00
国家开发银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中国工商银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中国银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
交通银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中国农业银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中信银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
中国民生银行股份有限公司	主体长期信用		AAApi/稳定	2009年10月	AAApi/稳定	2010年11月			
徽商银行股份有限公司	主体长期信用		AApi/稳定	2009年10月	AApi/稳定	2010年11月			
南京银行股份有限公司	主体长期信用		AApi/稳定	2009年10月	AApi/稳定	2010年11月			

续上表

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
宁波银行股份有限公司	主体长期信用		AApi/ 稳定	2009年10月	AApi/ 稳定	2010年11月			
中债信用增进投资股份有限公司	主体长期信用		AAA	2009年10月	AAA	2010年7月			
广东省融资再担保有限公司	主体长期信用		AA+	2010年8月	AA+	2011年4月			
重庆市三峡担保集团有限公司	主体长期信用				AA+	2010年9月			
河南省中小企业投资担保股份有限公司	主体长期信用				A	2010年9月			
郑州中小企业投资担保有限公司	主体长期信用				A	2010年9月			
安阳市信用担保投资有限责任公司	主体长期信用				BBB	2010年9月			
新乡市发展投资担保有限公司	主体长期信用				BBB+	2010年9月			
江苏省信用再担保有限公司	主体长期信用				AA+	2010年12月			

注：“pi”为联合资信公开评级所使用的符号，公开评级资料主要来自于各家银行对外发布的信息和数据。

结构融资评级公告

发起机构/ 贷款服务机构	受托机构/ 发行人	证券名称	发行额 (亿元)	占比	发行利率 (%)	上次评级		最新评级结果		证券 发行日期	证券 法定到期日
						级别	时间	级别	时间		
中国建设银行股份有限公司	中诚信托投资有限公司	2007-1个人住房抵押贷款证券化信托A级资产支持证券	35.82	86.10%	4.77(浮)	AAA	2009-07-31	AAA	2010-07-30	2007-12-11	2039-01-26
		2007-1个人住房抵押贷款证券化信托B级资产支持证券	3.56	8.56%	6.07(浮)	A		A			2039-01-26
		2007-1个人住房抵押贷款证券化信托C级资产支持证券	0.82	1.98%	9.75	BBB		BBB			2039-01-26
		2007-1个人住房抵押贷款证券化信托次级资产支持证券	1.4	3.36%	零息式	NR		NR			2039-01-26
中国工商银行股份有限公司	中诚信托有限责任公司	工元2008年第一期优先AAA档资产支持证券	66.5	83.01%	5.04(浮)	AAA	2009-07-15	AAA	2010-06-02	2008-03-27	2015-01-26
		工元2008年第一期优先A档资产支持证券	9.1	11.36%	5.99(浮)	A		A			2015-01-26
		工元2008年第一期未评级/高收益档资产支持证券	4.51	5.63%	5.00	NR		NR			2015-01-26

联合信用评级有限公司评级公告

(2008年至2011年5月31日)

发行人	评级类别	发行额 (亿元)	上次评级		最新评级结果		债券发行日期	期限	发行利率 (%)
			级别	时间	级别	时间			
广州东华实业股份有限公司	企业主体长期信用		A+/ 稳定	2010-04-28	A+/ 稳定	2011-05-05			
	2009 年第一期公司债券	3	AA	2010-04-28	AA	2011-05-05	2009-12-28	3 年	8.50
唐山三友化工股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2010-04-08	AA/ 稳定	2011-03-25			
	2009 年第一期公司债	9.6	AA	2010-04-08	AA+	2011-03-25	2009-11-26	8 年	6.32
宁波杉杉股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2010-03-12	AA/ 稳定	2011-04-06	2010-03-24		
	2010 年第一期公司债券	6	AA	2010-03-12	AA	2011-04-06	2010-03-24	6 年	5.96
中国石油化工股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2010-03-29	AAA/ 稳定	2011-04-20			
	2010 年第一期公司债券	150	AAA	2010-03-29	AAA	2011-04-20	2010-05-21	10 年	4.05
	2010 年第一期公司债券	50	AAA	2010-03-29	AAA	2011-04-20	2010-05-21	5 年	3.75
	2010 年第一期公司债券	230			AAA	2010-05-26	2011-02-23	6 年	0.50
四川美丰化工股份有限公司	2010 年第一期可转换公司债券	6.5	AA	2009-12-10	AA	2011-03-18	2010-06-02	5 年	0.8、1.0、1.2、1.5、1.8
中国中铁股份有限公司	企业主体长期信用		AAA/ 稳定	2010-05-20	AAA/ 稳定	2011-04-28			
	2010 年第一期公司债券	20	AAA	2010-05-20	AAA	2011-04-28	2010-01-27	5 年	4.48
	2010 年第一期公司债券	40	AAA	2010-05-20	AAA	2011-04-28	2010-01-27	10 年	4.88
	2010 年第二期公司债券	25	AAA	2010-10-13	AAA	2011-04-28	2010-10-19	10 年	4.34
	2010 年第二期公司债券	35	AAA	2010-10-13	AAA	2011-04-28	2010-10-19	15 年	4.50
中国高科股份有限公司	企业主体长期信用		A/ 稳定	2010-05-24	A/ 稳定	2011-06-14			
	2009 年第一期公司债券	2.8	AA+	2010-05-24	AA+	2011-06-14	2010-02-02	7 年	8.50
南京新港高科技股份有限公司	企业主体长期信用		AA/ 稳定	2010-04-16	AA/ 稳定	2011-04-15			
	2009 年第一期公司债券	10	AA+	2010-04-16	AA+	2011-04-15	2009-12-08	5 年	5.36
四川新希望农业股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2010-05-20	AA/ 稳定	2011-05-25			
	2009 年第一期公司债券	8	AA+	2010-05-20	AA+	2011-05-25	2009-11-25	5 年	6.10
泛海建设集团股份有限公司	企业主体长期信用		AA-/ 稳定	2009-11-02	AA-/ 稳定	2010-06-08			
	2009 年第一期公司债券	32	AA	2009-11-02	AA	2010-06-08	2009-11-13	5 年	7.20
广东塔牌集团股份有限公司	2010 年可转换公司债券	6.3	AA-/ 稳定	2010-3-3	AA-/ 稳定	2011-05-27	2010-08-26	5 年	0.8、1.0、1.2、1.6、2.0
新兴铸管股份有限公司	企业主体长期信用				AA+/ 稳定	2010-12-02			
	2011 年公司债券				AAA	2010-12-02	2011-03-18	5 年	5.25
	2011 年公司债券				AAA	2010-12-02	2011-03-18	10 年	5.39

联合信用管理有限公司

地址：天津市和平区曲阜道80号
电话：022-58356868
网址：www.lhcs.com

分支机构

联合资信评估有限公司
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
电话：010-85679696 E-mail：lianhe@lhratings.com
网址：www.lhratings.com

联合信用评级有限公司
地址：天津市和平区曲阜道80号
电话：022-58356998 E-mail：lhypj@lianheci.com
网址：www.lianhecreditrating.com.cn

天津中融投资咨询有限公司
地址：天津市和平区曲阜道80号
电话：022-58356960 E-mail：tjzr@lianheci.com
网址：www.lianhezr.com

深圳联合信用管理有限公司
地址：深圳市福田区竹子林求是大厦东座801室
电话：0755-33982355 E-mail：szljh@lianheci.com

上海联合信用管理有限公司
地址：上海浦东新区南泉北路1029号（中电大厦）604-608
电话：021-58793525 E-mail：shlh@lianheci.com

杭州联合资信评估咨询有限公司
地址：浙江省杭州市环城北路296号303室
电话：0571-89936286 E-mail：hzlh@lianheci.com

黑龙江联合信用评级有限责任公司
地址：哈尔滨市道里区尚志大街210号1201室
电话：0451-88520535 E-mail：hljlh@lianheci.com

海南椰都联合信用管理有限公司
地址：海口市龙华路17路财盛大厦7层
电话：0898-66209703 E-mail：hnlh@lianheci.com

联合信用管理有限公司天津分公司
地址：天津市和平区曲阜道80号
电话：022-58356950 E-mail：lhtj@lianheci.com

联合信用管理有限公司北京分公司
地址：北京市朝阳区安慧里四区15号楼中国五矿大厦18层
电话：010-64912118 E-mail：lhbj@lianheci.com

联合信用管理有限公司山西分公司
地址：太原市桃园北路6号民信商务大厦410室
电话：0351-5605678 E-mail：lhxs@lianheci.com

联合信用管理有限公司江苏分公司
地址：江苏省南京市中山南路414号投资大厦6层
电话：025-52380606 E-mail：lhjs@lianheci.com

联合信用管理有限公司吉林分公司
地址：吉林省长春市西安大路150号金色华尔兹大厦2号楼五门0510室
电话：0431-87942626 E-mail：lhjl@lianheci.com

联合信用管理有限公司福建分公司
地址：福州市五四路147号星顺明珠708室
电话：0591-87852090 E-mail：lhjf@lianheci.com

联合信用管理有限公司山东分公司
地址：山东省济南市经七路386号楼房金大厦15楼
电话：0531-87031908 E-mail：lhjd@lianheci.com

联合信用管理有限公司辽宁分公司
地址：沈阳市和平区南京南街150号（新华广场）集智大厦509-510室
电话：024-23382363 E-mail：lhln@lianheci.com

联合信用管理有限公司四川分公司
地址：成都市人民北路一段15号林叶商务楼B座206号
电话：028-83222661 E-mail：lhsc@lianheci.com

联合信用管理有限公司青岛分公司
地址：青岛市市南区东海西路35号太平洋中心1号写字楼505室
电话：0532-85731382 E-mail：lhqd@lianheci.com

联合信用管理有限公司新疆分公司
地址：新疆乌鲁木齐市新华南路160号万国大厦18层D座
电话：0991-2840887 E-mail：lhxj@lianheci.com

联合信用管理有限公司河南分公司
地址：河南省郑州市经三路北99号附1号（鑫苑金融广场金座503室）
电话：0371-66332866 E-mail：lhha@lianheci.com

联合信用管理有限公司陕西分公司
地址：西安市高新技术开发区高新二路2号山西证券大厦15层1506
电话：029-88470981 E-mail：lhsh@lianheci.com

联合信用管理有限公司武汉分公司
地址：武汉市江汉区新华路伟业大厦10层
电话：027-85766696 E-mail：lhwh@lianheci.com

联合信用管理有限公司安徽分公司
地址：安徽省合肥市桐城南路科大花园西苑16栋902室
电话：0551-3648433 E-mail：lhah@lianheci.com

联合信用管理有限公司重庆分公司
地址：重庆市江北区金源路7号16-1
电话：023-67001757 E-mail：lhcq@lianheci.com

联合信用管理有限公司黑龙江分公司
地址：黑龙江哈尔滨南岗区西大直街289号恒祥首府D栋1单元602室
电话：0451-86650146 E-mail：lhhlj@lianheci.com

联合信用管理有限公司湖南分公司
地址：长沙市五一大道549号联合商厦17楼
电话：0731-2255852 E-mail：lhhn@lianheci.com

联合信用管理有限公司甘肃分公司
地址：兰州市城关区东郊巷21号
电话：0931-8833776 E-mail：lhgs@lianheci.com

联合信用管理有限公司广东分公司
地址：广州市天河软件园佳都商务大厦西塔306室
电话：020-85669300 E-mail：lhgd@lianheci.com

联合信用管理有限公司宁夏分公司
地址：宁夏银川市南熏西街370号
电话：0951-4108212 E-mail：lhnx@lianheci.com

联合信用管理有限公司云南分公司
地址：昆明市白龙路425-427号晨曦街洋房1排9号
电话：0871-3822655 E-mail：lhyn@lianheci.com

联合信用管理有限公司内蒙分公司
地址：内蒙古呼和浩特市新城区新华大街54号（金融大厦）610室
电话：0471-6926574 E-mail：lhnm@lianheci.com

联合信用管理有限公司江西分公司
地址：江西省南昌市北京西路188号航空大厦10楼1005
电话：13970868516 E-mail：lhjx@lianheci.com

联合信用管理有限公司河北分公司
地址：河北省石家庄市北新街188号信通花园6号楼2单元402室
电话：010-64912118 E-mail：lhbb@lianheci.com



编辑部地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

Email: lanhe@lhratings.com

网址: www.lhratings.com